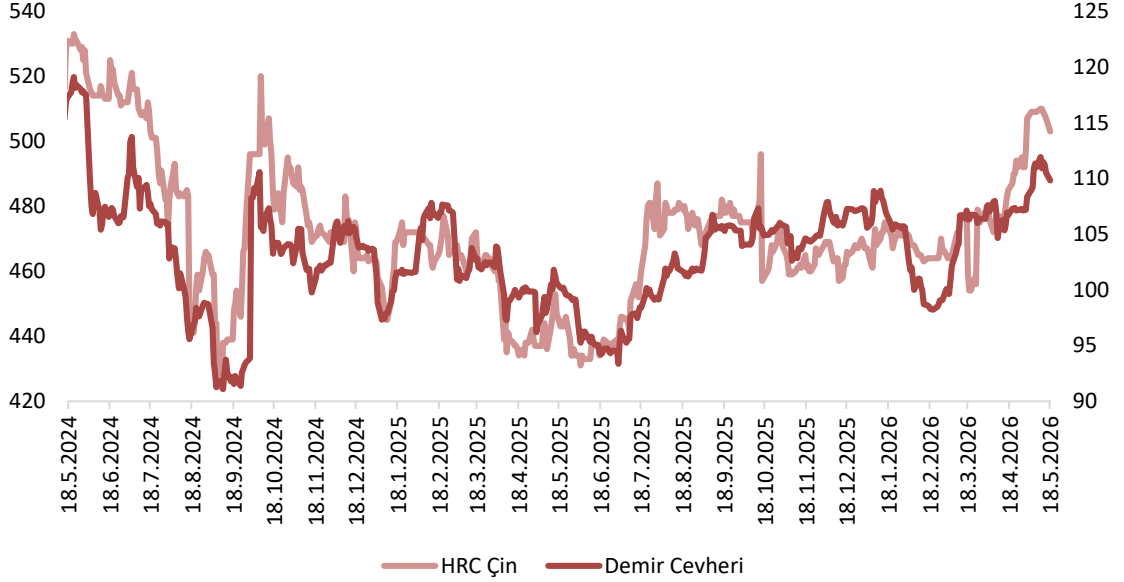


# EMTİA BÜLTENİ

---

## 1. Demir Cevheri – Çelik

Son gelişmeler ve fiyatlar üzerindeki akışa baktığımızda Çin'deki liman stoklarının fiyatları baskıladığını izlerken sektörün geleceğine dair önemli akışlar görmekteyiz. Haberlere baktığımızda;

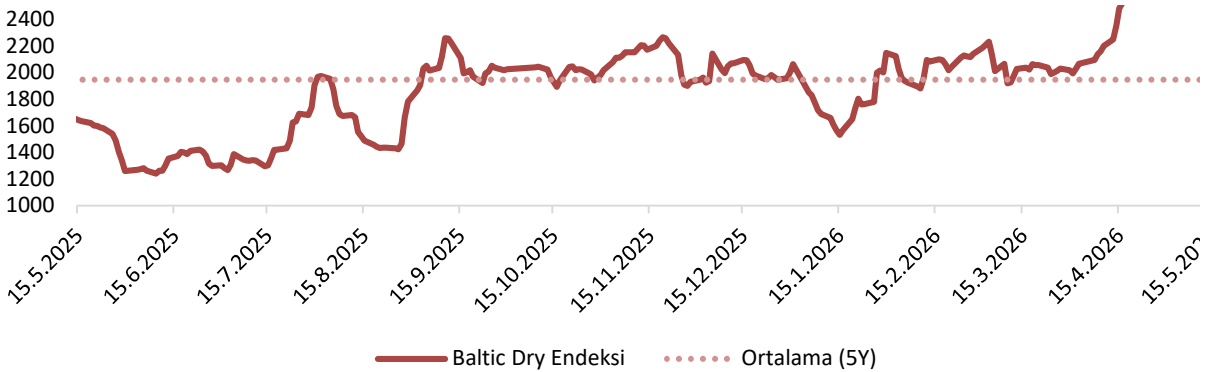
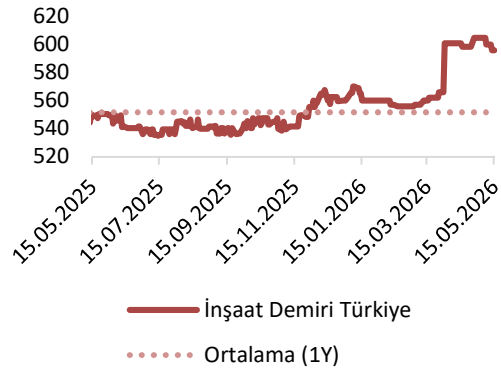
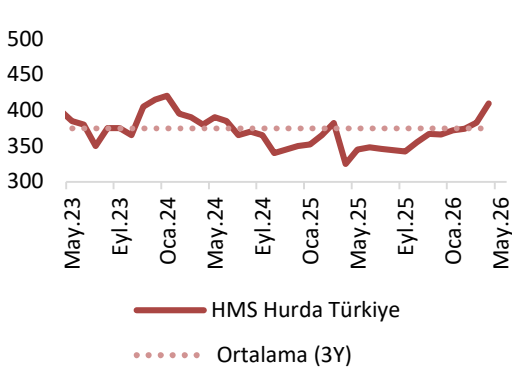
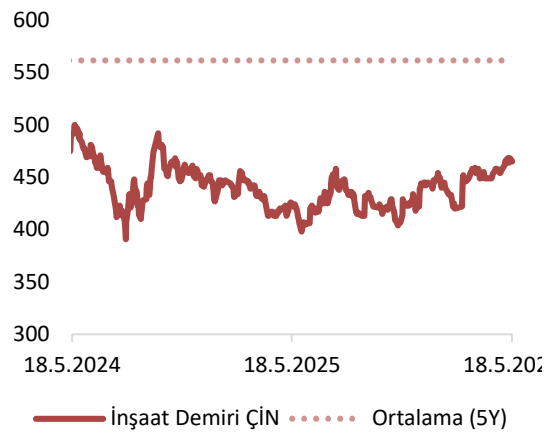
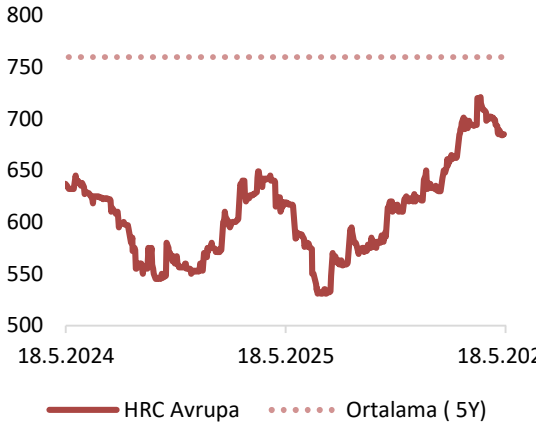


(Kaynak: LSEC, Refinitiv)

- Vietnam'ın Thach Khe demir cevheri madeni, 15 yıl boyunca atıl kaldıktan sonra, ham cevher ihraç etmek yerine yüksek kaliteli çelik ürünleri üretmeyi amaçlayan 3,04 milyar dolar değerinde yeni bir madencilik ve çelik kompleksinin önünü açabilecek büyük bir yeniden yapılandırma sürecine giriyor.
- [Küresel demir cevheri pelet pazarı,2025 yılı itibarıyla 70,87 milyar ABD doları değerinde olan pazarın 2026-2034 yılları arasında %6,1'lik bir bileşik yıllık büyüme oranı sergileyerek 2034 yılına kadar 120,76 milyar ABD dolarına ulaşması beklenmektedir.](#)
- Sektör verilerine göre, Çin limanlarındaki demir cevheri stokları Mart ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,2 artarak yaklaşık 167 milyon ton seviyesine ulaştı ve tarihi zirvelere yakın seyretmeye devam ediyor.
- Dünya genelinde demir cevheri sevkiyatları, Nisan 2026'da geçen yılın aynı ayına kıyasla %7 artış göstererek piyasadaki arz fazlası endişelerini ve fiyatlar üzerindeki düzeltme baskısını derinleştirdi.
- Gine'deki devasa yüksek tenörlü demir cevheri projesi Simandou'da tarihi bir kilometre taşı geride kaldı. SimFer ortaklığı altındaki ilk tam sevkiyat Çin'e başarıyla ulaştırıldı ve kırma ardından ilk ticari satışlar Nisan ayında realize edildi. 2026 yılı için Simandou kaynaklı satış hedefi 5-10 milyon ton olarak korunuyor.
- Asya'da bakım-onarım çalışmalarını tamamlayan yüksek fırınların yeniden devreye girmesiyle, günlük ortalama sıcak metal üretimi haftalık %2,7 artarak 2,37 milyon tona ulaştı. Bu rakam, Ekim 2025'ten bu yana görülen en yüksek seviye olması sebebiyle fiziki tarafta demir cevheri tüketiminin güçlü kalmaya devam ettiğini gösteriyor ve fiyatların çakılmasını engelliyor.
- [Küresel sıcak haddelenmiş rulo \(HRC\) pazarı, Nisan 2026'da karışık eğilimler gösterdi. Amerika Birleşik Devletleri ve Çin'de fiyatlar, sınırlı arz ve yüksek hammadde maliyetleri nedeniyle yükselmeye devam ederken AB'de iç piyasa, yükselen ithalat fiyatlarının ortasında zayıf talebin baskısı altında kalmayı sürdürdü.](#)
- ArcelorMittal'in en son finansal raporuna göre, şirket 2026'nın ilk üç ayında çelik üretimini bir önceki çeyreğe kıyasla %3,9 artırdı
- Çelik üreticilerinin yurt içi ve yurt dışındaki belirsiz talep beklentilerine temkinli yaklaşması nedeniyle, Çin'in Nisan ayındaki ham çelik üretimi Mart ayına göre %3,9 düştü. Üretilen miktar, 2018 yılından bu yana kaydedilen en düşük Nisan ayı seviyesi oldu. Mayıs ayının ilk iki haftasında ise çelik üretimi yıllık bazda %3,2 düştü.
- Rusya, Ocak-Mart 2026 Döneminde Türkiye'nin Pik Demir İthalatındaki liderliğini güçlendirdi
- AB içindeki çelik talebinin, 2026 yılında yüzde 1,3 artacağı tahmin edilmektedir.
- Dünya Çelik Derneği 2026 ve 2027 yılları için kısa vadeli çelik talebi tahminlerini yayınladı. Buna göre, küresel talebin 2026'da yüzde 0,3 artarak 1.724 milyon tona, 2027'de yüzde 2,2'lik hızlandırılmış bir büyüme ile 1.762 milyon tona ulaşacağı öngörülmüyor.

Bu haftanın haber akışına baktığımızda küresel çelik ve demir cevheri piyasasında pozitif ve negatif haber akışlarının birbirini nötrlediği yapının devam ettiğini izlemekteyiz. Özellikle Çin'de liman stoklarının güçlü seyretmesi, Çin'in cevher ithalatında bağımlılığını azaltması ve elini güçlendirmek amacıyla Simandou'dan ilk teslimatların gelmesi ve cevherde arz yönlü sorunların devam etmesi, Vietnam'da demir cevheri madeninin devreye alınma yatırımı gibi etkiler fiyatlar üzerinde baskı unsuru oluştursa da jeopolitik etkilerden kaynaklı oluşan fiyat hareketleri, çelik talebinin majör olmasa da artma beklentisi ve Asya'da bakım onarım çalışmalarının sona ermesi sonucu oluşan aktivitenin fiyatlar üzerinde destekleyici etkilerini görmekteyiz.

İç tarafta ise 1Q26 dönemi içerisinde ham çelik üretiminin Ocak-Şubat ayında %4.7 artış gösterdiğini izlerken elektrikli ark ocaklı tesislerde üretim %0,4 daralma gösterirken, entegre tesislerde ise üretimin %19 artış gösterdiğini görmekteyiz. Özetle iç tarafta talep yönlü güçlü seyrin etkisiyle siparişlerin dolu olduğunu ve ürün fiyatı artışlarıyla beraber marjlarda her çeyrek kademeli toparlanma beklesek de faiz indirim patikasındaki gecikmenin talebe olası etkilerini yakından takip etmeye devam etmekteyiz. Özetle iç taraf için her çeyrek görece toparlanma beklentisi içerisindeki düşüncemizi korurken sektörel ve makro değişimin etkilerinin izlenmesi gerektiğini de belirtmek isteriz.





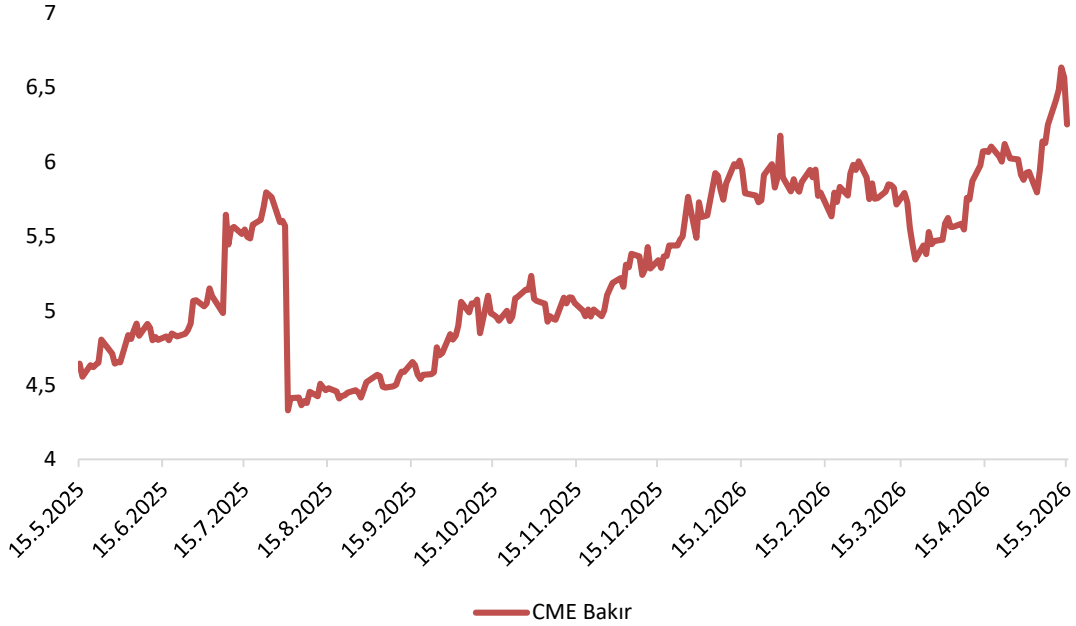
Şirket Adı	Faaliyet Kar Marjı %	FAVÖK Marjı %	Brüt Kar Marjı %	Piyasa Değeri (USD)	F/K	PD/DD	FD/FAVOK
JSW Steel Ltd	10.9%	16.1%	30.3%	33,160,508,895	14.01	3.12	11.67
Steel Dynamics Inc	8.1%	11.2%	13.0%	33,073,759,195	24.59	3.61	13.89
Tata Steel Ltd	9.6%	14.8%	54.5%	28,182,528,512	25.07	2.65	9.35
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	4.1%	10.3%	7.3%	19,967,954,362	12.96	0.65	5.88
Nippon Steel Corp	4.3%	10.0%	14.4%	19,000,300,235	170.54	0.53	8.23
Inner Mongolia BaoTou Steel Union Co Ltd	3.3%	11.0%	7.8%	17,687,998,891	319.28	2.27	23.87
Novolipetsk Steel PAO	9.2%	17.0%	28.9%	14,566,070,836	18.29	1.31	7.42
Jindal Steel Ltd	12.2%	18.1%	46.6%	13,090,148,393	37.20	2.46	13.43
CITIC Pacific Special Steel Group Co Ltd	7.2%	11.8%	14.2%	10,903,439,381	12.79	1.64	8.81
BlueScope Steel Ltd	3.8%	8.2%	17.5%	9,437,990,100	46.28	1.22	7.82
Steel Authority of India Ltd	5.4%	10.8%	44.9%	8,281,711,813	23.55	1.32	7.69
Jindal Stainless Ltd	10.5%	12.9%	19.8%	6,448,770,584	19.37	3.12	11.28
Eregli Demir ve Celik Fabrikalari TAS	5.1%	10.8%	9.7%	6,105,193,178		0.93	9.70
Kobe Steel Ltd	5.3%	10.4%	16.5%	4,912,086,848	8.25	0.62	5.51
NanJing Iron & Steel Co Ltd	6.0%	10.6%	13.3%	4,579,454,790	10.84	1.09	8.44
Qingdao East Steel Tower Stock Co Ltd	29.1%	39.2%	40.3%	4,484,791,462	25.23	3.12	10.85
Hunan Valin Steel Co Ltd	3.8%	7.2%	10.0%	4,362,982,354	11.39	0.52	8.46
Hyundai Steel Co	1.0%	8.7%	7.2%	4,111,904,668		0.31	6.22
Shanxi Taigang Stainless Steel Co Ltd	0.1%	3.9%	1.3%	3,433,649,244		0.71	12.12
Ta Chen Stainless Pipe Co Ltd	13.8%	17.1%	24.7%	3,262,975,999	11.81	1.25	8.47
Maruichi Steel Tube Ltd	13.1%	16.4%	21.4%	3,059,488,475	16.30	1.22	6.75
Daido Steel Co Ltd	7.3%	12.7%	17.5%	2,594,304,458	11.69	0.80	7.54
Xinxing Ductile Iron Pipes Co Ltd	3.3%	7.7%	7.6%	2,476,587,359	17.74	0.63	9.68
Shandong Iron and Steel Co Ltd	1.8%	6.8%	8.8%	2,176,005,127		0.75	12.84
Sichuan Anning Iron and Titanium Co Ltd	47.4%	64.6%	61.3%	2,070,881,940	19.48	1.60	14.33
Champion Iron Ltd	19.9%	29.7%	25.0%	2,001,611,598	14.11	1.72	6.16
Worthington Steel Inc	5.1%	7.2%	12.6%	1,977,890,738	16.19	1.73	6.73
Anhui Honglu Steel Construction (Group) Co Ltd	5.2%	8.9%	9.9%	1,872,225,594	20.01	1.19	13.00
Fangda Special Steel Technology Co Ltd	5.9%	8.5%	9.6%	1,711,426,981	12.32	1.14	10.70
SeAH Besteel Holdings Corp	2.7%	6.2%	8.6%	1,678,496,486	44.73	1.29	12.73
Liuzhou Iron & Steel Co Ltd	3.6%	7.8%	5.6%	1,595,650,982	15.70	1.12	9.51
Tung Ho Steel Enterprise Corp	10.1%	12.9%	14.8%	1,505,165,795	9.84	1.46	7.08
Xinyu Iron & Steel Co Ltd	0.1%	3.8%	3.2%	1,403,107,725		0.35	11.11
Tokyo Steel Manufacturing Co Ltd	2.7%	5.7%	12.0%	1,268,501,765	16.21	0.85	6.82
Evergreen Steel Corp	23.4%	27.9%	27.7%	1,240,926,725	11.49	1.43	9.75
Aichi Steel Corp	5.7%	11.6%	15.2%	1,203,628,054	17.31	0.80	5.62
Kardemir Karabuk Demir Celik Sanayi ve Ticaret AS	3.9%	8.6%	7.8%	1,194,798,695		0.51	5.92
<b>Ortalama</b>	<b>8.5%</b>	<b>13.7%</b>	<b>18.7%</b>		<b>18.73</b>	<b>1.23</b>	<b>9.11</b>

## 2. Bakır

- AI veri merkezleri, elektrifikasyon ve enerji dönüşümü nedeniyle bakır talebinin 2035'e kadar %24, 2040'a kadar %50 artmasının beklendiğini görmekteyiz.
- Bakır fiyatlarının 2026 yılında ortalama 12.250 \$/ton seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir
- Yüksek fiyatlar ve küresel ekonomik büyümedeki yavaşlamanın bakır talebindeki büyümeyi baskılaması bekleniyor. Bu nedenle, 2026 yılında daha büyük bir arz fazlası öngörüldüğünü görmekteyiz.
- Geleceğe bakıldığında, bakır fiyatlarının yakın vadede bir tarafta güçlü makroekonomik rüzgarlar, diğer tarafta ise devam eden arz yönlü kısıtlamalar arasında sıkışarak belirli bir bant aralığında kalması bekleniyor.
- 2026 yılının ötesinde, küresel bakır üretiminin toparlanması ve yüksek fiyatların yarattığı teşvikle birlikte kapasite artışları ve konsantre bulunabilirliğinin iyileşmesi sayesinde, 2027-2028 döneminde yıllık ortalama %1,7 oranında büyümesi beklenmektedir.
- İran Savaşı'nın tetiklediği yüksek enerji fiyatlarının ekonomik büyümeyi darbeleyeceği ve halihazırda bakır stoklarıyla dolu olan piyasada kısa vadeli metal talebini zayıflatacağı endişeleriyle bakır fiyatları üzerinde baskı oluşturduğunu görmekteyiz.
- Elektrikli araçlar (araç başına 3 kat daha fazla bakır) ve yenilenebilir enerjinin yanı sıra Yapay Zeka veri merkezlerinin 2030 yılına kadar tek başına yıllık 500.000 ton bakır tüketmesi bekleniyor.
- Bakır, gümüş gibi yeşil enerji sektöründe yoğun talep gören bir üründür. Küresel büyüme beklentilerindeki iyileşme ve yapay zekâ (AI) yatırımlarındaki artış fiyatları destekliyor.

Bakır nezdinde haber akışında yoğun değişim yaşanmazken, geçmiş haberleri ve düşüncelerimizi bir kez daha belirtmek isteriz.

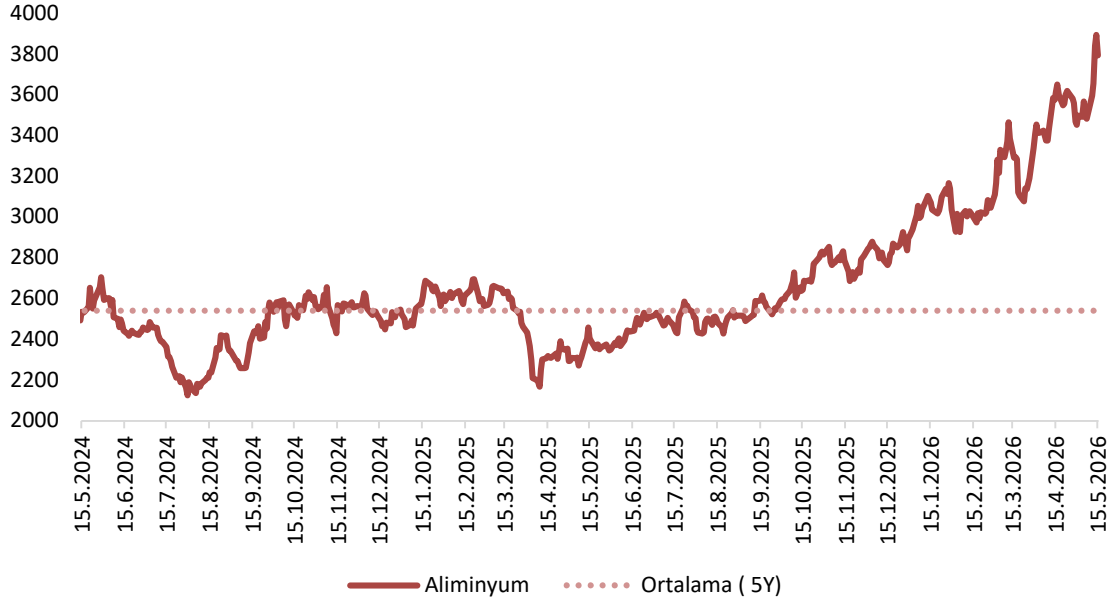
Bakır nezdinde ana tema güçlü devam ederken jeopolitik etkilerden kaynaklı oluşacak küresel etkilerden dolayı büyümenin görece baskılanması fiyatlaması hakim olsa da özellikle yapay zeka ve enerji sektörünün etkisiyle yukarı yönlü trendin devamını beklemekteyiz.



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

### 3. Alüminyum

- LSEG beklentilerine baktığımızda 2026 yılı alüminyum fiyat tahminlerinin 3.100 \$/ton seviyesine yükseltildiğini görmekteyiz.
- Ulusal İstatistik Bürosu tarafından açıklanan verilere göre, Çin'in alüminyum üretimi Nisan ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 artarak 3,87 milyon metrik tona yükseldi.
- Alüminyum fiyatları yüksek sürdürürken sebeplerine baktığımızda Hürmüz Boğazı'nın fiilen kapanmasına yol açan ve dünya üretiminin yaklaşık %9'unu karşılayan Körfez bölgesindeki büyük hafif metal üretim tesislerine zarar veren İran savaşından destek bulunduğunu görmekteyiz.
- Piyasa katılımcıları; yeni enerji araçları, fotovoltaik (güneş paneli) sistemler ve yapay zekâ (AI) sektörlerinin uzun vadeli alüminyum tüketimini desteklemeye devam edeceğini öngörüyor.



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)



#### YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

#### ARAŞTIRMA BİRİMİ

##### İletişim Bilgileri:

✉ [iletisim@marbasmenkul.com.tr](mailto:iletisim@marbasmenkul.com.tr)

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı  
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

