

28 Nisan 2026

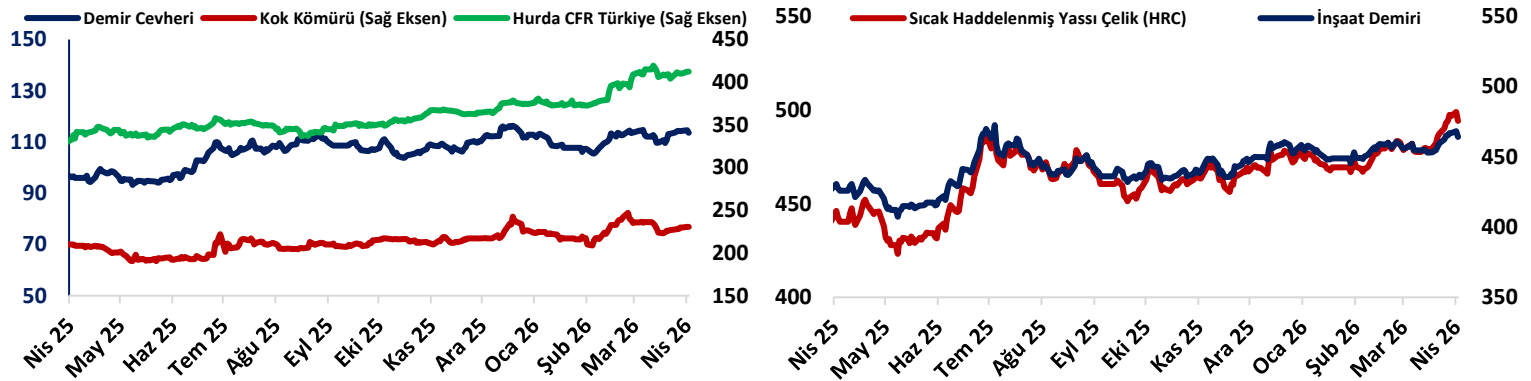
# Haftalık Demir-Çelik Bülteni

PhillipCapital **50**  
Your Partner In Finance .yil

Çelik piyasalarında dengeli seyir sürerken yurt içinde bilanço beklentileri öne çıkıyor...

## Haftalık Çelik Sektör Değerlendirmesi

### Küresel Hammadde ve Ürün Fiyatları (USD)

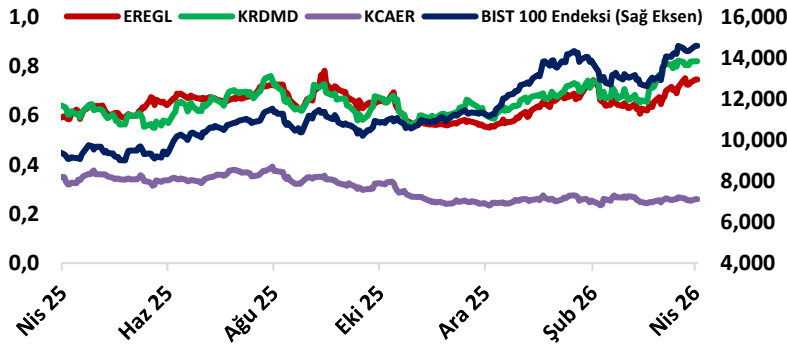


Kaynak: Bloomberg

Kaynak: Bloomberg

- Demir cevheri fiyatları bir haftalık yükselişin ardından (%0,8), zayıf talep beklentileri, faiz oranlarının yüksek kalacağına yönelik algılar ve Çin'de çelik sektörüne yönelik güçlü ölçekte bir teşvik paketinin kısa vadede gündemde olmaması nedeniyle günlük bazda %1,1 azalışta. Çin hükümetinin yoğun rekabeti ve üretimi sınırlamaya odaklanan politikaları fiyatlamalar üzerinde baskı oluştururken, limanlardaki stokların çelik üreticilerinin kademeli envanter yenilemeleriyle birlikte yavaş da olsa azaldığı görülüyor. Nihai ürün fiyatları ise son bir haftada ortalama %1,5 artarken, günlük bazda ise ortalama %1 oranında azalışta. Genel arz-talep görünümünün görece dengeli seyretmesi nedeniyle fiyatları yukarı yönlü destekleyecek bir katalizörün henüz ortaya çıkmadığını düşünüyoruz.

### FİYAT GELİŞMELERİ



Kaynak: Bloomberg

- Son bir haftada EREGL ve KRDMMD sırasıyla %0,9 ve %0,5 oranında değer kazanırken KCAER %0,9 oranında değer kaybetti. Orta Doğu cephesinde kalıcı ve güçlü bir pozitif gündemden söz etmek henüz mümkün olmasa da bölgede gerilimin kontrollü seyretmesi piyasalardaki risk iştahını destekliyor. Diğer taraftan yurt içinde ilk çeyrek finansal sonuçlarına yönelik beklentiler yakından izlenirken, bilanço dönemine girilmesiyle birlikte hisse bazlı hareketlerin artması beklenebilir. Bu kapsamda EREGL'de yıllık bazda artan satış hacmi, iyileşen operasyonel verimlilik ve çelik fiyatlarındaki yükselişin sınırlı katkısıyla operasyonel kârlılıkta toparlanma beklerken, çeyreksel bazda gerileme öngörüyoruz. KRDMMD'de bayram etkisi ve artan jeopolitik riskler nedeniyle satış hacminde zayıflama beklerken, ücret artışları ve taşımacılık giderlerinin maliyetler üzerindeki baskısına rağmen yıllık bazda iyileşme, çeyreksel bazda ise gerileme öngörüyoruz. KCAER'de ise satış hacminde ılımlı toparlanma beklemekle birlikte ABD pazarındaki satış kaybının sürmesi nedeniyle bir büyüme yerine daha çok normalleşme eğiliminin öne çıkacağını düşünüyoruz.

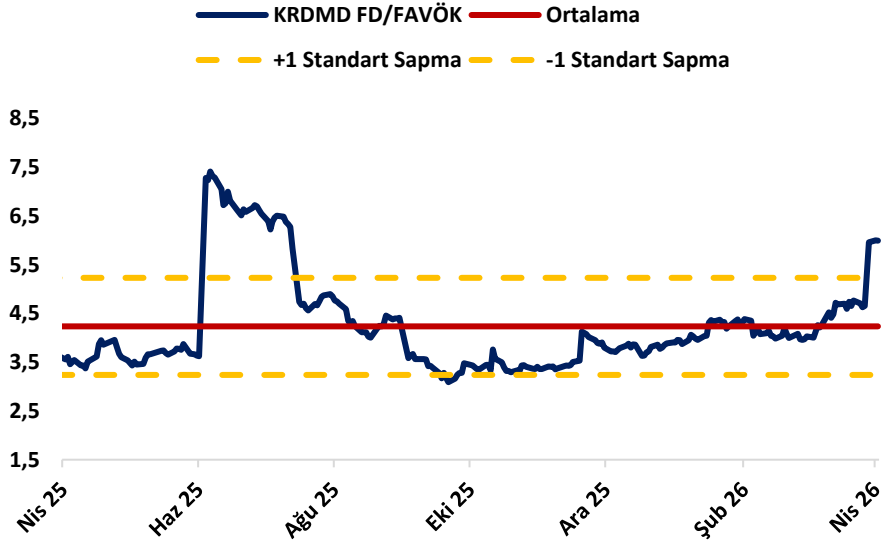
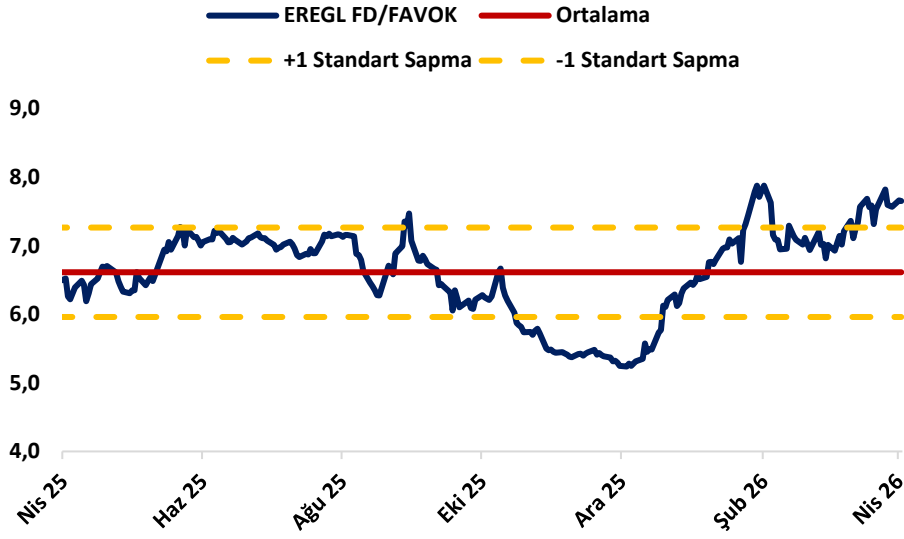
Nazlı Tuna AKAR

[tuna.akar@phillipcapital.com.tr](mailto:tuna.akar@phillipcapital.com.tr)

Banu DİRİM

[banu.dirim@phillipcapital.com.tr](mailto:banu.dirim@phillipcapital.com.tr)

## EREGL ve KRDMMD Tahmini FD/FAVÖK Çarpanı



Kaynak: Bloomberg

\*2026-2027 yılları FD/FAVÖK çarpan ortalaması kullanılmıştır.

## EREGL KRDM D ve KCAER arpan Analizi

Şirket	Ülke	Piyasa Deęeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
Arcelormittal	Lüksemburg	45,641	12.6	9.0	6.7	5.5
Bluescope Steel Ltd	Avustralya	9,443	15.8	14.9	7.1	6.6
Commercial Metals Co	ABD	7,710	10.6	10.7	7.9	7.4
Citi Pacific Special Stee-A	Çin	11,327	12.0	11.1	7.8	7.4
Tata Steel Ltd	Hindistan	28,663	23.2	15.2	10.5	8.3
Jindal Stainless Ltd	ABD	32,454	15.2	13.3	10.2	9.2
Voestalpine Ag	Avusturya	8,705	18.9	11.7	6.2	5.1
Medyan			15.2	11.7	7.8	7.4
<b>EREGL</b>	Türkiye	5,221	23.7	15.8	8.8	7.0
<b>Prim/ (İskonto)</b>			<b>56%</b>	<b>35%</b>	<b>13%</b>	<b>-5%</b>

Şirket	Ülke	Piyasa Deęeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
Sonasid	Fas	895	31.6	28.3	13.0	12.4
Bansal Wire Industries Ltd	Hindistan	503	28.6	23.4	16.7	13.9
Metallus Inc	ABD	808	21.2	14.5	6.3	5.0
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Tayvan	1,586	10.9	11.1	7.3	9.4
Emsteel Building Materials	BAE	2,070	15.9	15.9	5.6	5.9
Maruchi Steel Tube Ltd	Japonya	2,339	15.0	14.2	7.6	7.1
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	811	19.9	17.7	10.2	9.6
Hyundai Steel Co	Güney Kore	4,028	30.9	15.1	5.6	4.9
Zhejiang Kingland Pipeline-A	Çin	896	29.0	23.1	14.5	12.2
Kloekner & Co Se	Almanya	1,467	33.1	19.3	8.6	7.3
Medyan			24.9	16.8	8.1	8.4
<b>KRDM D</b>	Türkiye	1,023	38.5	16.4	7.8	5.3
<b>Prim/ (İskonto)</b>			<b>55%</b>	<b>-2%</b>	<b>-4%</b>	<b>-36%</b>

Şirket	Ülke	Piyasa Deęeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
SeAh Besteel Holdings Corp	G. Kore	1,805	30.7	20.9	13.9	10.9
Hyundai Steel Co	G. Kore	4,028	30.9	15.1	5.6	4.9
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	811	19.9	17.7	10.2	9.6
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Suudi Arabistan	1,586	10.9	11.1	7.3	9.4
Yamato Kogyo Co Ltd	Japonya	4,719	14.5	13.4	40.5	32.8
Metallus Inc	ABD	808	21.2	14.5	6.3	5.0
Medyan			20.5	14.8	8.8	9.5
<b>KCAER</b>	Türkiye	498	16.2	8.8	6.8	3.8
<b>Prim/ (İskonto)</b>			<b>-21%</b>	<b>-41%</b>	<b>-22%</b>	<b>-60%</b>

\* KCAER, KRDM D ve EREGL arpan hesaplamasında PhillipCapital Araştırma ekibinin tahminleri kullanılmıştır.

- **EREGL** 2026 yılı tahmini F/K arpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %56 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK arpanı bazında ise %13 primlidir.
- **KRDM D** 2026 yılı tahmini F/K arpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %55 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK arpanı bazında ise %4 iskontoludur.
- **KCAER** 2026 yılı tahmini F/K arpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %21 iskontolu işlem görmekte, FD/FAVÖK arpanı bazında ise %22 iskontoludur.

## Yasal Uyarı

*“Burada yer alan yatırım 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 yorum ve analizler genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.*

*Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.*

*Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.*

*Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.”*