

20 Mayıs 2026

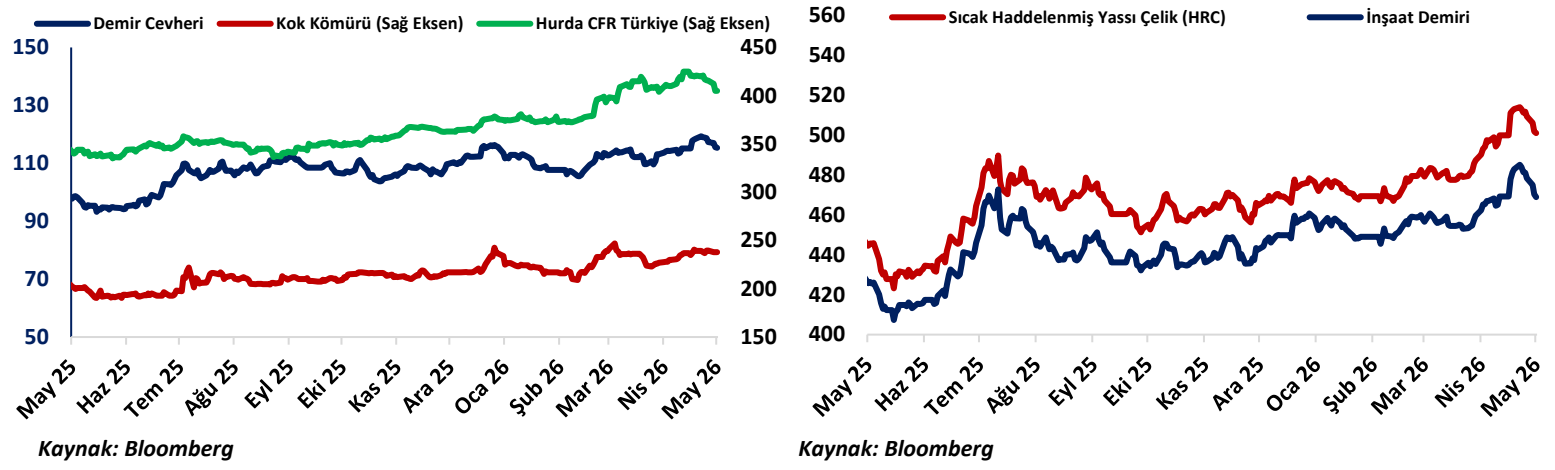
# Haftalık Demir-Çelik Bülteni

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

Çelik piyasalarında zayıf talep ve jeopolitik risklerle temkinli görünüm sürüyor...

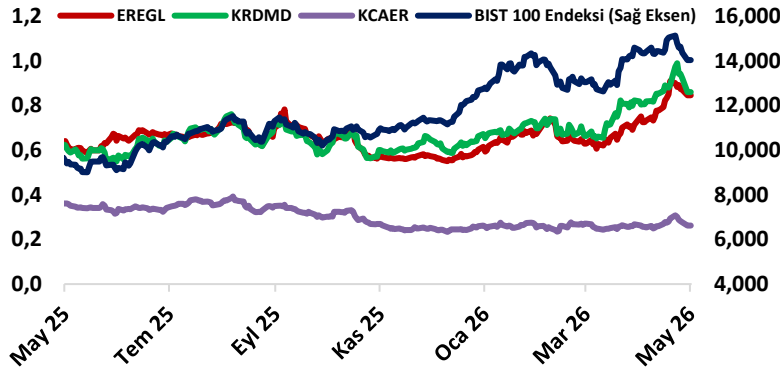
## Haftalık Çelik Sektör Değerlendirmesi

### Küresel Hammadde ve Ürün Fiyatları (USD)



- Demir cevheri fiyatları, son bir haftada kaydedilen %2,9'luk düşüşün ardından, Çin'den gelen ekonomik aktivite göstergelerinin Nisan ayında altyapı yatırımlarında yeniden zayıflamaya işaret etmesiyle artan talep endişeleri doğrultusunda günlük bazda ılımlı bir azalış gösteriyor. Nihai ürün fiyatlarında ise son bir haftada görülen ortalama %2,5'lik düşüşün ardından, günlük bazda ortalama %0,2'lik sınırlı düşüşler izleniyor. Kısa vadede çelik tarafındaki zayıf talep ve küresel sanayi aktivitesindeki kırılğan görünümün toparlanma hızını sınırlamasıyla fiyatlar üzerinde baskının sürmesini bekliyoruz. Orta vadede ise Çin'de talep görünümünde kalıcı iyileşme ve altyapı yatırımlarındaki istikrarlı artış belirleyici olacak. Buna paralel olarak, küresel çelik talebini destekleyecek politika adımları ve sanayi üretimindeki toparlanmanın fiyatlamalar açısından kritik önem taşımaya devam edeceğini düşünüyoruz.

### FİYAT GELİŞMELERİ



- Son bir haftada EREGL, KRDM ve KCAER sırasıyla %5,7, %11,2 ve %14,6 oranında değer kaybetti. Trump'ın İran'a yönelik saldırı tehdidini yeniden gündeme taşınmasıyla jeopolitik risklerin fiyatlamalarda belirleyici olmaya devam ettiği bir görünüme geri dönüldü. Piyasada kısa vadede yukarı yönlü fiyatlamaları destekleyecek güçlü bir katalistin bulunmaması, zayıf risk iştahının sürmesine ve haber akışına duyarlılığın artmasına yol açarken, fiyatlamalarda yönsüz ve temkinli seyrin devam ettiği görüşündeyiz. Bununla birlikte kısa vadede EREGL'de altın rezervine dair açıklamalar katalist görevi görebilir.

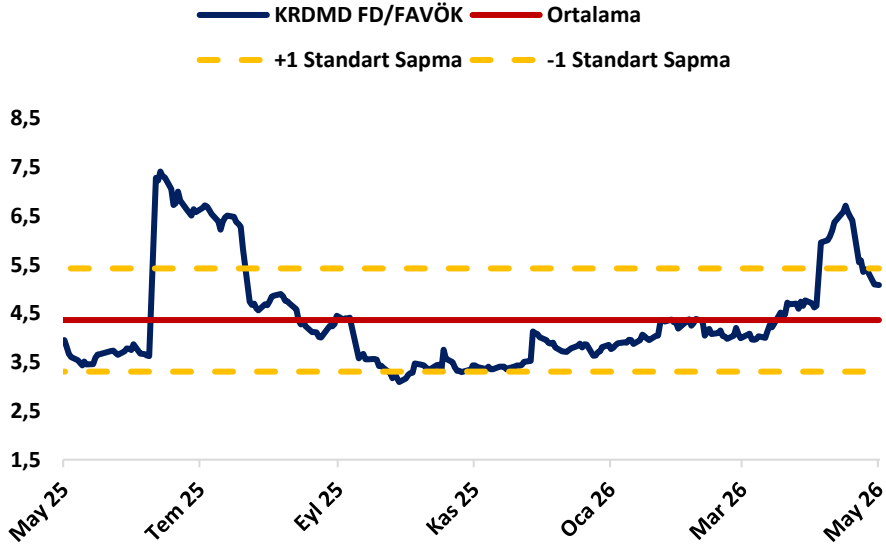
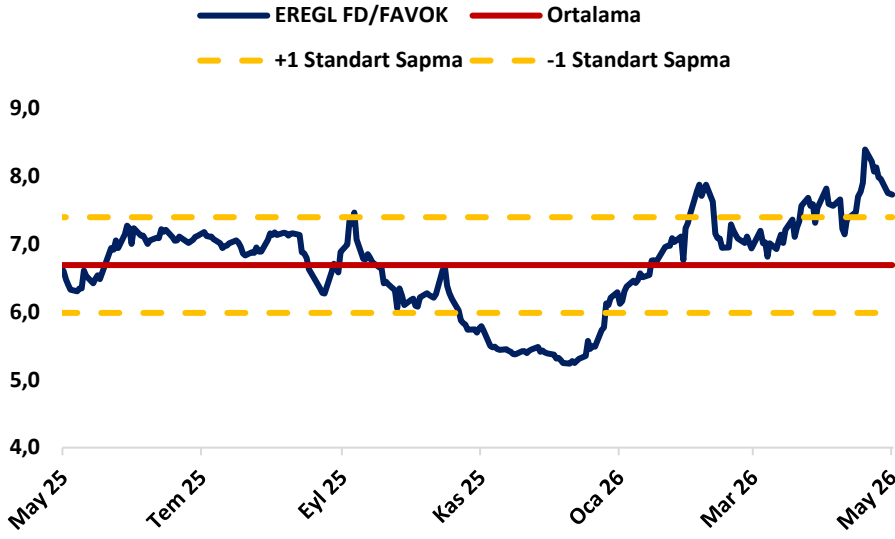
Nazlı Tuna AKAR

[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 çarpanı ortalaması kullanılmıştır.

## EREGL KRDM ve KCAER Çarpan Analizi

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
Arcelormittal	Lüksemburg	46,075	12.6	9.0	6.8	5.7
Bluescope Steel Ltd	Avustralya	9,176	15.4	14.2	6.9	6.4
Commercial Metals Co	ABD	7,688	10.7	10.4	7.8	7.2
Citi Pacific Special Stee-A	Çin	10,870	11.5	10.6	7.5	7.2
Tata Steel Ltd	Hindistan	26,337	14.1	12.2	7.7	7.1
Jindal Stainless Ltd	ABD	32,213	14.8	13.0	10.0	9.2
Voestalpine Ag	Avusturya	9,141	20.1	12.2	6.6	5.4
Medyan			14.1	12.2	7.5	7.1
<b>EREGL</b>	Türkiye	5,918	39.7	17.7	9.3	7.0
<b>Prim/ (iskonto)</b>			<b>182%</b>	<b>45%</b>	<b>24%</b>	<b>-2%</b>

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
Sonasid	Fas	882	27.8	25.5	12.1	11.0
Bansal Wire Industries Ltd	Hindistan	504	24.0	18.6	14.6	11.6
Metallus Inc	ABD	728	21.4	13.0	6.2	4.8
Maruichi Steel Tube Ltd	Japonya	2,854	17.4	16.3	8.7	8.0
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	1,033	21.7	22.2	11.7	11.8
Hyundai Steel Co	Güney Kore	3,164	24.8	11.8	6.4	5.6
Zhejiang Kingland Pipeline-A	Çin	991	32.0	25.4	16.3	13.7
Kloeckner & Co Se	Almanya	1,448	32.7	19.2	10.3	8.8
Medyan			24.4	18.9	11.0	9.9
<b>KRDM</b>	Türkiye	1,129	43.0	18.2	8.3	5.4
<b>Prim/ (iskonto)</b>			<b>76%</b>	<b>-4%</b>	<b>-25%</b>	<b>-45%</b>

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
SeAh Besteel Holdings Corp	G. Kore	1,424	23.7	18.0	12.2	9.8
Hyundai Steel Co	G. Kore	3,164	24.8	11.8	6.4	5.6
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	1,033	21.7	22.2	11.7	11.8
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Suudi Arabistan	1,507	10.0	10.5	6.8	8.7
Yamato Kogyo Co Ltd	Japonya	4,459	12.6	12.2	30.4	28.4
Metallus Inc	ABD	728	21.4	13.0	6.2	4.8
Medyan			21.5	12.6	9.2	9.2
<b>KCAER</b>	Türkiye	502	16.5	8.9	6.4	3.9
<b>Prim/ (iskonto)</b>			<b>-23%</b>	<b>-29%</b>	<b>-31%</b>	<b>-58%</b>

\* KCAER, KRDM ve EREGL çarpan hesaplamasında PhillipCapital Araştırma ekibinin tahminleri kullanılmıştır.

- **EREGL** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %182 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %24 primlidir.
- **KRDM** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %76 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %25 iskontoludur.
- **KCAER** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %23 iskontolu işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %31 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.”*