



28 Temmuz 2026

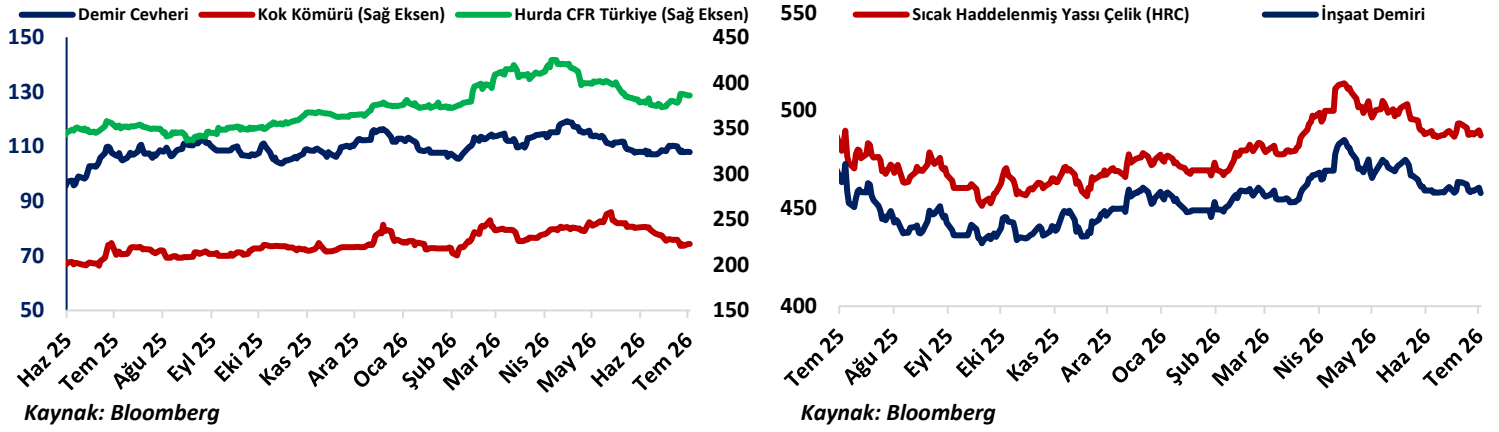
Haftalık Demir-Çelik Bülteni

PhillipCapital
Your Partner In Finance

Zayıf Çin talebi demir cevheri ve nihai çelik ürün fiyatlarını baskılarken, içeride odak ikinci çeyrek bilançolarında...

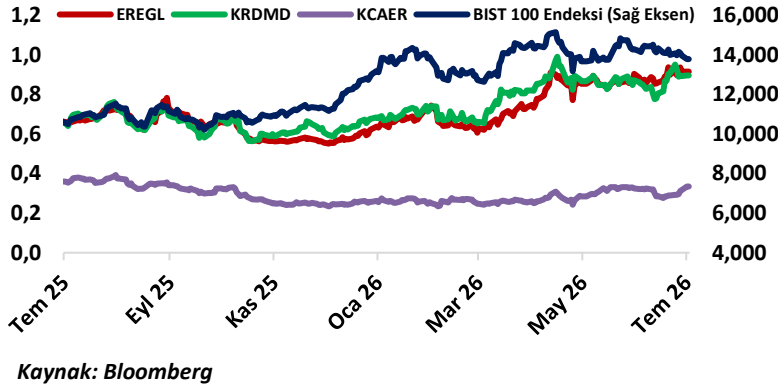
Haftalık Çelik Sektör Değerlendirmesi

Küresel Hammadde ve Ürün Fiyatları (USD)



- Demir cevheri fiyatları, Çin'de zayıflayan çelik talebi ve üretim faaliyetlerindeki yavaşlamanın etkisiyle baskı altında kalmayı sürdürüyor. Mevsimsel talep zayıflığına ek olarak, Çinli çelik üreticilerinin daralan kâr marjları üretim iştahını sınırlarken, bazı üreticilerin bakım çalışmaları nedeniyle üretim hatlarını durdurması hammadde talebini olumsuz etkiliyor. Bu doğrultuda, son bir haftada demir cevheri fiyatları yaklaşık %2 değer kaybederken günlük bazda hafif aşağı yönlü seyir izliyor. Nihai çelik ürün fiyatlarında ise haftalık bazda ortalama %0,3'lük düşüşün ardından günlük bazda ortalama %0,6 seviyesinde gerileme görülüyor. Bu çerçevede, Çin'de talep dinamiklerinde belirgin bir iyileşme görülmedikçe demir cevheri ve nihai çelik ürün fiyatlarında yukarı yönlü hareketlerin sınırlı kalacağını, kalıcı bir toparlanma için ise talep tarafının yeniden güç kazanması ve küresel ticaret görünümünü destekleyecek jeopolitik normalleşmenin kritik olduğunu düşünüyoruz.

FİYAT GELİŞMELERİ



- Son bir haftada EREGL ve KRDM sırasıyla %0,8, %5,5 oranında değer kaybederken KCAER %14,3 oranında değer kazandı. Küresel tarafta ABD-İran arasında diplomatik temasların sürmesi ve Hürmüz Boğazı'nda deniz taşımacılığının yeniden başlamasına yönelik görüşmeler jeopolitik risk algısının iyileşmesini bir miktar destekledi. Yurt içinde ise bilanço dönemine yaklaşılmasıyla birlikte hisse bazlı ayrışmaların ve finansal sonuç odaklı fiyatlamaların ön plana çıkması beklenebilir. EREGL'de yüksek kapasite kullanım oranı ve görece güçlü sipariş bakiyesinin desteğiyle operasyonel performansın önceki çeyreğe paralel seyrretmesini bekliyoruz. KRDM'de ertelenen sevkiyatların katkısı ve entegre üretim yapısının sağladığı talep avantajı, KCAER'de ise ilk çeyrekte sarkan sevkiyatların etkisiyle satış hacmindeki toparlanmanın operasyonel performansı desteklemesini öngörüyoruz. Bununla birlikte kurumlar vergisi oranındaki indirimin ertelenmiş vergi yükümlülüğü üzerindeki etkisinin her üç şirketin net kârını destekleyeceğini düşünüyoruz.

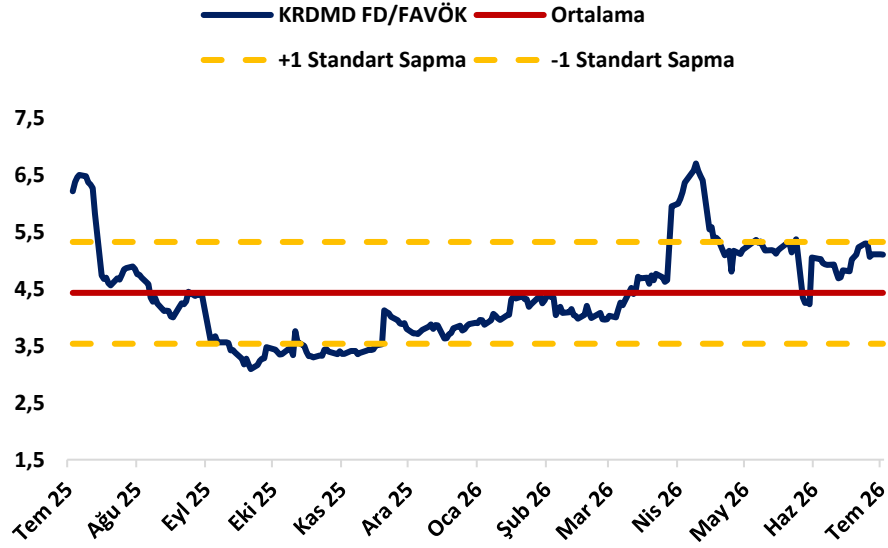
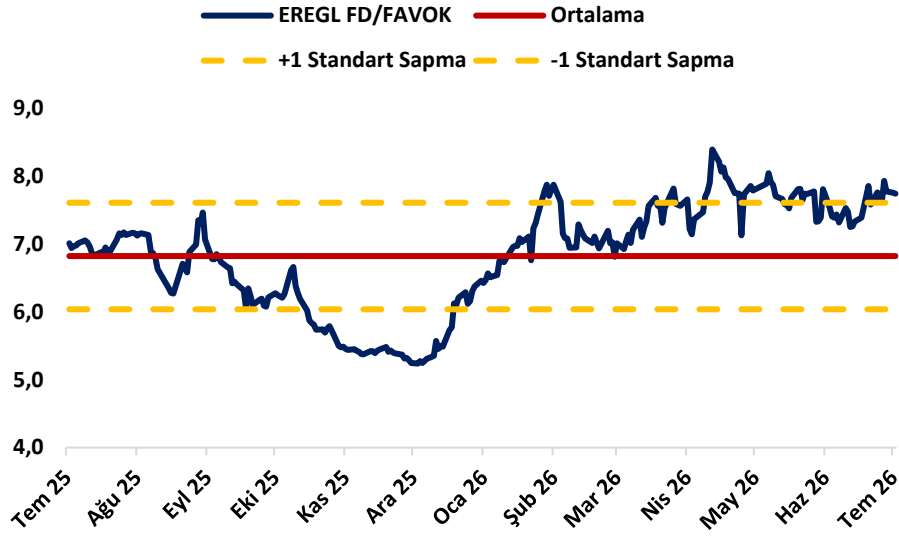
Nazlı Tuna AKAR

tuna.akar@phillipcapital.com.tr

Banu DİRİM

banu.dirim@phillipcapital.com.tr

EREGL ve KRDMD Tahmini FD/FAVÖK Çarpanı



Kaynak: Bloomberg

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

EREGL KRDMD ve KCAER Çarpan Analizi

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
Arcelormittal	Lüksemburg	51,227	14.3	9.8	7.6	6.1
Bluescope Steel Ltd	Avustralya	9,728	16.3	13.2	7.4	6.3
Vallourec Sa	Fransa	5,836	13.3	9.9	6.1	5.0
Jsw Steel Ltd	Hindistan	32,117	21.0	17.5	10.2	9.0
Tata Steel Ltd	Hindistan	24,108	12.9	11.2	7.2	6.7
Jindal Stainless Ltd	ABD	36,092	14.9	13.0	10.1	9.0
Jsw Steel Ltd	Hindistan	32,117	21.0	17.5	10.2	9.0
Medyan			14.9	13.0	7.6	6.7
EREGL	Türkiye	6,392	32.8	15.7	10.5	8.5
Prim/ (iskonto)			119%	21%	39%	28%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
Bansal Wire Industries Ltd	Hindistan	506	25.0	18.7	14.6	11.3
Metallus Inc	ABD	869	25.1	15.6	7.6	5.9
Maruichi Steel Tube Ltd	Japonya	2,767	15.4	14.8	8.7	8.0
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	1,236	25.8	25.4	14.0	13.8
Hyundai Steel Co	Güney Kore	2,349	25.9	8.5	5.7	4.9
Kloekner & Co Se	Almanya	1,394	32.8	21.6	10.2	9.0
Medyan			25.5	17.2	9.5	8.5
KRDMD	Türkiye	1,257	22.6	11.2	6.6	4.7
Prim/ (iskonto)			-11%	-35%	-30%	-44%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
SeAh Besteel Holdings Corp	G. Kore	830	12.1	8.7	7.9	6.4
Hyundai Steel Co	G. Kore	2,349	25.9	8.5	5.7	4.9
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	1,236	25.8	25.4	14.0	13.8
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Suudi Arabistan	1,632	10.8	11.1	7.5	8.3
Yamato Kogyo Co Ltd	Japonya	5,078	13.9	13.1	47.7	36.4
Metallus Inc	ABD	869	25.1	15.6	7.6	5.9
Medyan			19.5	12.1	7.8	7.4
KCAER	Türkiye	639	21.8	11.8	8.0	4.9
Prim/ (iskonto)			12%	-2%	3%	-34%

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

- EREGL 2026 yılı tahmini FD/FAVÖK çarpanı bazında %39 primlidir.
- KRDMD 2026 yılı tahmini FD/FAVÖK çarpanı bazında %30 iskantoludur.
- KCAER 2026 yılı tahmini FD/FAVÖK çarpanı bazında %3 primlidir.

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 dayanarak 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 dayanarak 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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.”