

1 Eylül 2025

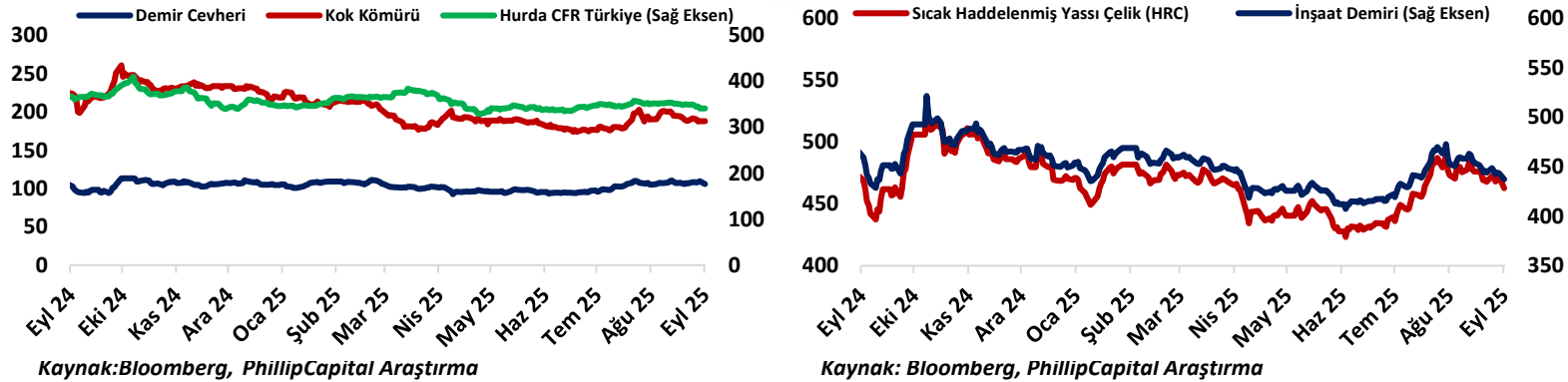
Haftalık Demir-Çelik Bülteni

P PhillipCapital
Your Partner In Finance

Çin'den gelen sinyaller nihai ürün fiyatlarını baskıladı...

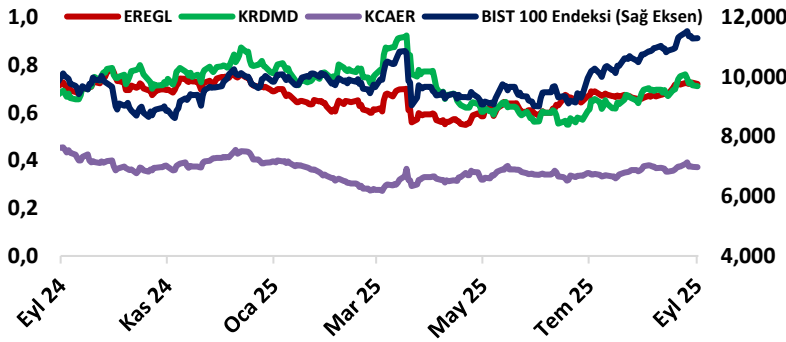
Haftalık Çelik Sektör Değerlendirmesi

Küresel Hammadde ve Ürün Fiyatları (USD)



- Çin İstatistik Kurumu'nun açıkladığı resmi PMI verileri beklentilere yakın gerçekleşti. Ağustos ayında imalat PMI 49,4 ile 49,5 olan tahminin hafif altında kalarak sektörde üst üste beşinci ayda da daralmaya işaret etti. RatingDog (eski Caixin) PMI verilerine göre ise Ağustos ayında PMI 50,5 olarak gerçekleşerek önceki ay açıklanan 49,8'in üzerinde seyretti. Toparlanma eğilimine dair karışık sinyaller öne çıkarken, kalıcılığına ilişkin net bir işaret henüz yok. Öte yandan Çin'de çelik stoklarının birikmesi ve iç talepteki zayıflık nedeniyle ekonomik görünüm baskı altında kalmaya devam ediyor. Bu doğrultuda demir cevheri fiyatları, günlük bazda %3,4 oranında düşüş gösterirken hurda ve kok kömürü fiyatları değişim göstermedi. Yassı çelik (HRC) ve inşaat demiri fiyatları ise günlük bazda sırasıyla %2,1 ve %1,4 oranında düşüşte.

FİYAT GELİŞMELERİ



- Son bir haftada EREGL ve KCAER sırasıyla %1,6 ve %0,1 oranında değer kazanırken, KRDM %4,6 oranında değer kaybetti. Citi Research'e göre Çin'de özellikle gayrimenkul sektörünü hedefleyen 500 milyar yuanlık olası politika ve finansman paketinin ön plana çıkması bekleniyor. Yeni teşvik adımları sınırlı ve kontrollü bir şekilde uygulandığından, ekonomik toparlanma da kademeli bir seyir izlemekte. Bu durum, kısa vadede piyasalar için sınırlı bir rahatlama sağlasa da, sürdürülebilir ve güçlü bir canlanmanın sağlanabilmesi için önümüzdeki dönemde ek politika önlemleri ve daha kapsamlı likidite desteği gerekli olabilir. Bununla birlikte toparlanmanın kalıcılığının küresel talep koşulları ve iç talepteki toparlanmanın hızına bağlı olacağını belirtmek isteriz. Ancak orta vadede çelik fiyatlarında ılımlı toparlanma eğiliminin devamını bekliyoruz.

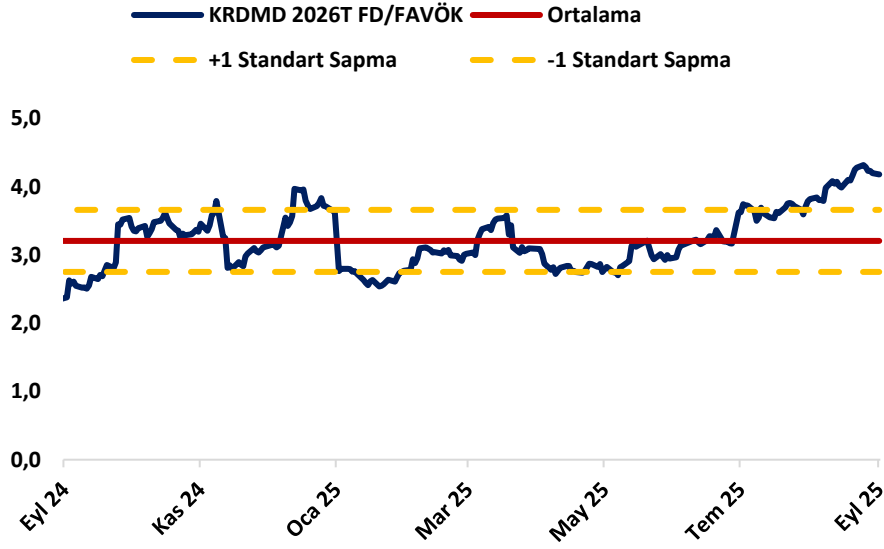
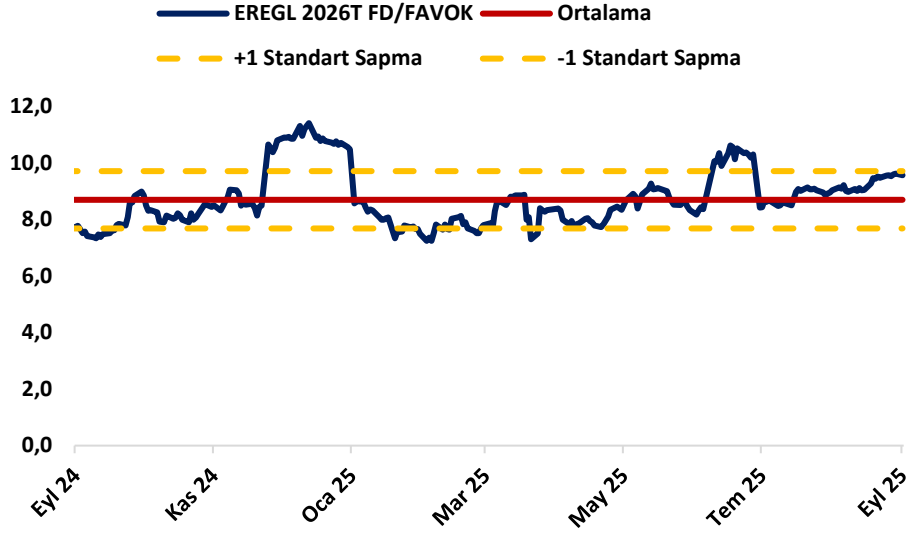
Nazlı Tuna AKAR

tuna.akar@phillipcapital.com.tr

Banu DİRİM

banu.dirim@phillipcapital.com.tr

EREGL ve KRDMD 2026 Tahmini FD/FAVÖK Çarpanı



Kaynak: Bloomberg

EREGL KRDMD ve KCAER Çarpan Analizi

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Arcelormittal	Lüksemburg	28,458	8.0	7.2	5.7	4.9
Bluescope Steel Ltd	Avustralya	6,555	13.2	11.2	5.6	5.0
Commercial Metals Co	ABD	6,455	18.5	12.6	8.2	6.7
Tata Steel Ltd	Hindistan	21,985	15.7	12.0	7.8	6.7
Citic Pacific Special Steel Gr	Çin	9,328	11.6	10.6	8.1	7.7
Jindal Stainless Ltd	Hindistan	6,938	20.3	16.4	12.2	10.4
Steel Authority Of India	Hindistan	5,629	12.7	11.2	6.9	6.4
Yamato Kogyo Co Ltd	Japonya	4,312	12.8	11.5	23.2	21.5
Ortalama			14.1	11.6	9.7	8.7
EREGL	Türkiye	5,059	11.1	8.7	9.1	6.7
Prim/ (İskonto)			-21%	-25%	-6%	-23%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Suzhou Xianglou New Materi-A	Çin	1,041	28.1	24.9	24.9	19.7
Maruichi Steel Tube Ltd	Japonya	2,173	12.9	12.3	5.9	5.7
Northwest Pipe Co	ABD	511	16.6	14.1	8.6	7.4
Hyundai Steel Co	G. Kore	3,040	32.9	8.5	5.9	4.8
Commercial Metals Co	ABD	6,455	18.5	12.6	8.2	6.7
Metallus Inc	ABD	687	26.8	12.1	5.6	3.7
Suzhou Xianglou New Materi-A	Çin	1,041	28.1	24.9	24.9	19.7
Ortalama			23.4	15.6	12.0	9.7
KRDMD	Türkiye	873	30.5	22.2	6.5	5.8
Prim/ (İskonto)			30%	42%	-46%	-41%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Nippon Steel Corp	Japonya	22,989	16.4	7.9	8.4	6.8
SeAh Besteel Holdings Corp	G. Kore	700	15.1	10.7	7.3	6.5
Hyundai Steel Co	G. Kore	3,040	32.9	8.5	5.9	4.8
Tung Ho Steel Enterprise Cor	ABD	1,468	10.2	10.2	7.4	7.6
Saudi Steel Pipe Co	Suudi Arabistan	665	13.3	11.7	7.7	7.3
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	511	16.6	14.1	8.6	7.4
Metallus Inc	ABD	687	26.8	12.1	5.6	3.7
Ortalama			18.8	10.7	7.3	6.3
KCAER	Türkiye	711	10.6	7.1	7.2	5.4
Prim/ (İskonto)			-44%	-34%	-1%	-14%

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

- **EREGL** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %25 iskontolu işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %23 iskontoludur.
- **KRDMD** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %42 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %41 iskontoludur.
- **KCAER** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %34 iskontolu işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %14 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 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.”