

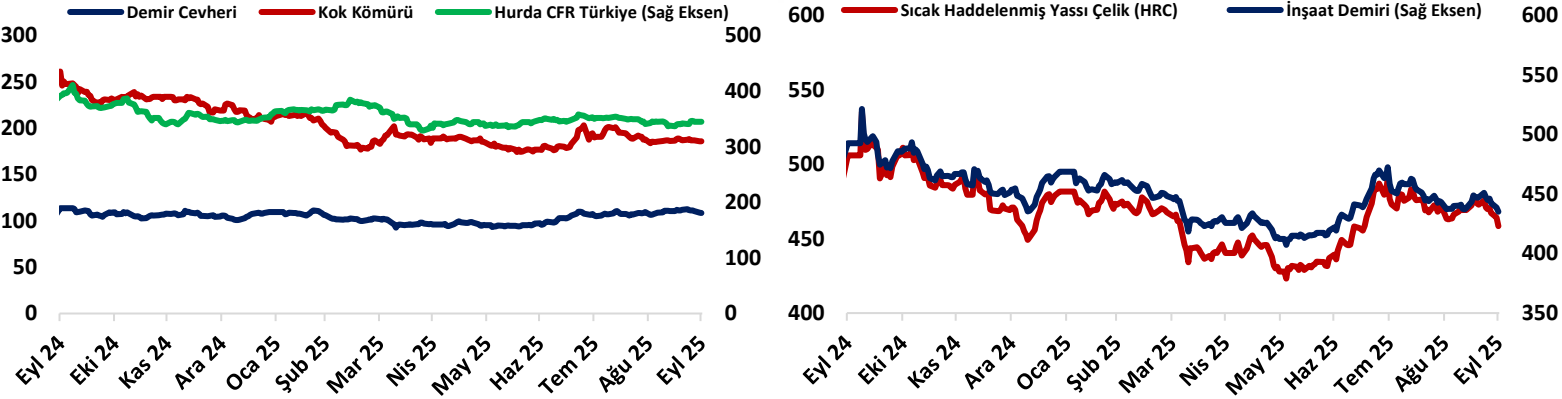
30 Eylül 2025

Haftalık Demir-Çelik Bülteni

P PhillipCapital
Your Partner In Finance

Çelik piyasasında zayıf talep endişesi fiyat artışının kalıcı olmasını zorlaştırıyor...

Haftalık Çelik Sektör Değerlendirmesi Küresel Hammadde ve Ürün Fiyatları (USD)

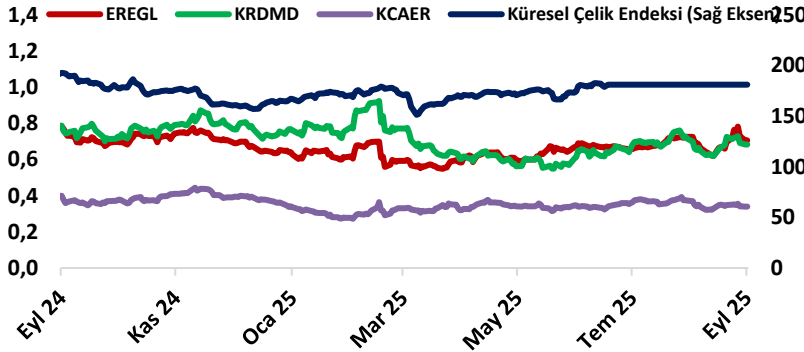


Kaynak: Bloomberg, PhillipCapital Araştırma

Kaynak: Bloomberg, PhillipCapital Araştırma

- Çin'in imalat PMI verisi Eylül'de 49,8 ile piyasa beklentisi olan 49,6'nın üzerinde gerçekleşti; daralmaya işaret etse de Mart'tan bu yana en güçlü veri oldu. Zayıf iç talep ve ABD'nin gümrük vergilerinin ihracat üzerindeki baskısına karşın imalat sektöründeki daralma beklenenden daha sınırlı gerçekleşti. Veri, Çin imalatında toparlanma sinyali vermiş olsa da henüz kalıcı bir iyileşmeye işaret etmiyor. Bu doğrultuda demir cevheri ve kok kömürü fiyatları haftalık bazda sırasıyla %3,4 ve %0,9 oranında düşüş gösterirken hurda fiyatları 1,2% arttı. Yassı çelik (HRC) ve inşaat demiri fiyatları ise haftalık bazda sırasıyla %2,4 ve %2,8 düşüş gösterdi.

FİYAT GELİŞMELERİ



Kaynak: Bloomberg, PhillipCapital Araştırma

- Son bir haftada EREGL %0,9, KRDM %3,7 ve KCAER %2,5 oranında değer kaybetti. Çin limanlarındaki stok yoğunluğu ve önümüzdeki dönemde güçlü arzın daha da artacağına dair endişeler ile birlikte AB'nin Çin çeliğine yönelik olası tarife planları (%25-%50 arası) sektörde kısa vadeli dalgalanmayı artırırken, nihai ürün fiyatlarının yukarı yönlü hareketini de sınırlamakta. Diğer yandan devam eden zayıf iç talep ve çelik marjlarının yeniden zayıflamaya başlaması, ürün fiyatları üzerinde aşağı yönlü risk endişelerini de artırmakta. Her ne kadar bu yıl için nihai ürün fiyatlarında belirgin bir değişim beklemiyor olsak da orta-uzun vadede çelik fiyatlarında ılımlı toparlanma öngörüyor ve üreticilerin maliyet ve kapasite yönetimi ile küresel ticaret politikalarındaki gelişmelerin fiyatlar üzerinde belirleyici rol oynamaya devam edeceğini düşünüyoruz.

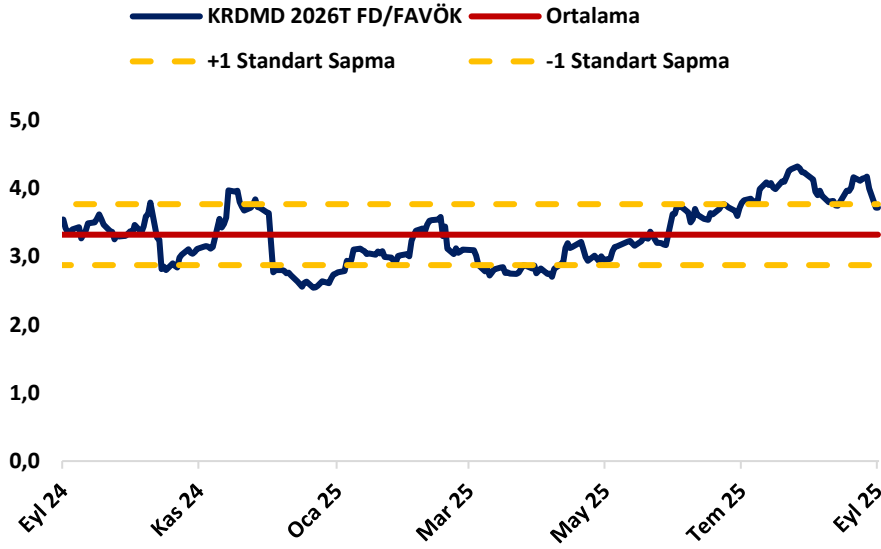
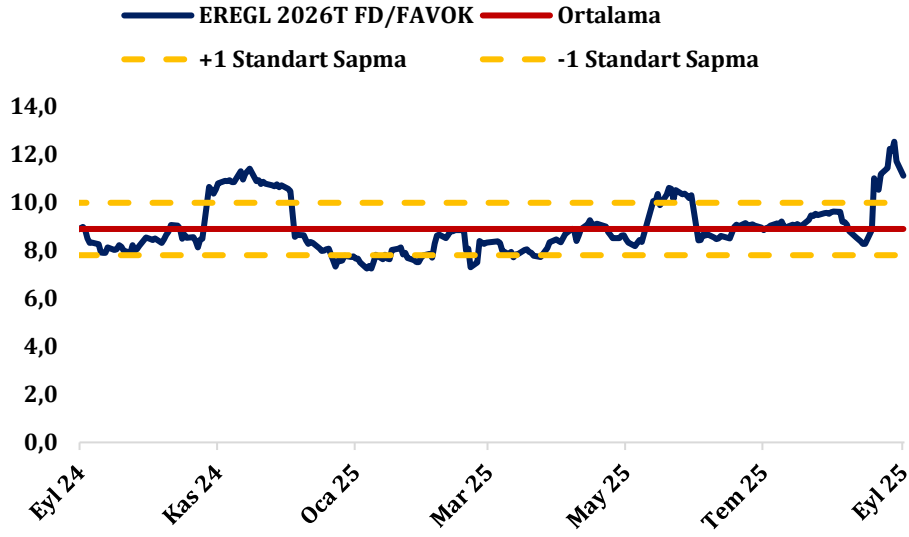
Nazlı Tuna AKAR

tuna.akar@phillipcapital.com.tr

Banu DİRİM

banu.dirim@phillipcapital.com.tr

EREGL ve KRDMMD 2026 Tahmini FD/FAVÖK Çarpanı



Kaynak: Bloomberg

EREGL KRDMMD ve KCAER Çarpan Analizi

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Arcelormittal	Lüksemburg	31,316	8.4	7.9	6.1	5.2
Bluescope Steel Ltd	Avustralya	6,569	13.1	11.2	5.5	5.0
Commercial Metals Co	ABD	6,414	18.3	11.9	8.2	6.4
Tata Steel Ltd	Hindistan	23,753	16.8	12.9	8.2	7.1
Citic Pacific Special Steel Gr	Çin	9,627	11.8	10.9	8.2	7.9
Jindal Stainless Ltd	Hindistan	6,954	20.5	16.6	12.3	10.5
Steel Authority Of India	Hindistan	6,190	14.2	12.6	7.4	6.8
Yamato Kogyo Co Ltd	Japonya	4,003	12.2	10.7	21.2	19.6
Ortalama			14.4	11.8	9.6	8.6
EREGL	Türkiye	4,943	10.9	8.5	9.0	6.6
Prim/ (iskonto)			-25%	-28%	-7%	-23%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Suzhou Xianglou New Materi-A	Çin	1,007	27.2	24.0	22.9	18.9
Maruichi Steel Tube Ltd	Japonya	2,172	13.0	12.4	6.0	5.8
Northwest Pipe Co	ABD	500	16.3	13.9	8.4	7.3
Hyundai Steel Co	G. Kore	3,320	35.2	9.0	6.1	4.9
Commercial Metals Co	ABD	6,451	18.3	11.9	8.2	6.4
Metallus Inc	ABD	699	27.6	12.3	5.6	3.7
Jiangsu Wujin Stainless St-A	Çin	793	26.3	24.0	17.1	14.8
Ortalama			23.4	15.3	10.6	8.8
KRDMMD	Türkiye	838	28.2	20.5	6.0	5.3
Prim/ (iskonto)			20%	33%	-44%	-40%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Nippon Steel Corp	Japonya	22,255	26.7	8.4	8.3	6.4
SeAh Besteel Holdings Corp	G. Kore	642	14.3	9.8	6.9	6.2
Hyundai Steel Co	G. Kore	3,221	35.2	9.0	6.1	4.9
Tung Ho Steel Enterprise Cor	ABD	1,444	10.3	10.1	7.3	7.5
Saudi Steel Pipe Co	Suudi Arabistan	711	14.2	12.5	8.1	7.7
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	503	16.3	13.9	8.4	7.3
Metallus Inc	ABD	686	27.6	12.3	5.6	3.7
Ortalama			20.7	10.8	7.3	6.2
KCAER	Türkiye	652	9.8	6.5	6.7	5.0
Prim/ (iskonto)			-53%	-40%	-8%	-19%

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

- **EREGL** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %28 iskontolu işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %23 iskontoludur.
- **KRDMMD** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %33 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %40 iskontoludur.
- **KCAER** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %40 iskontolu işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %19 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.”