



25 Şubat 2026

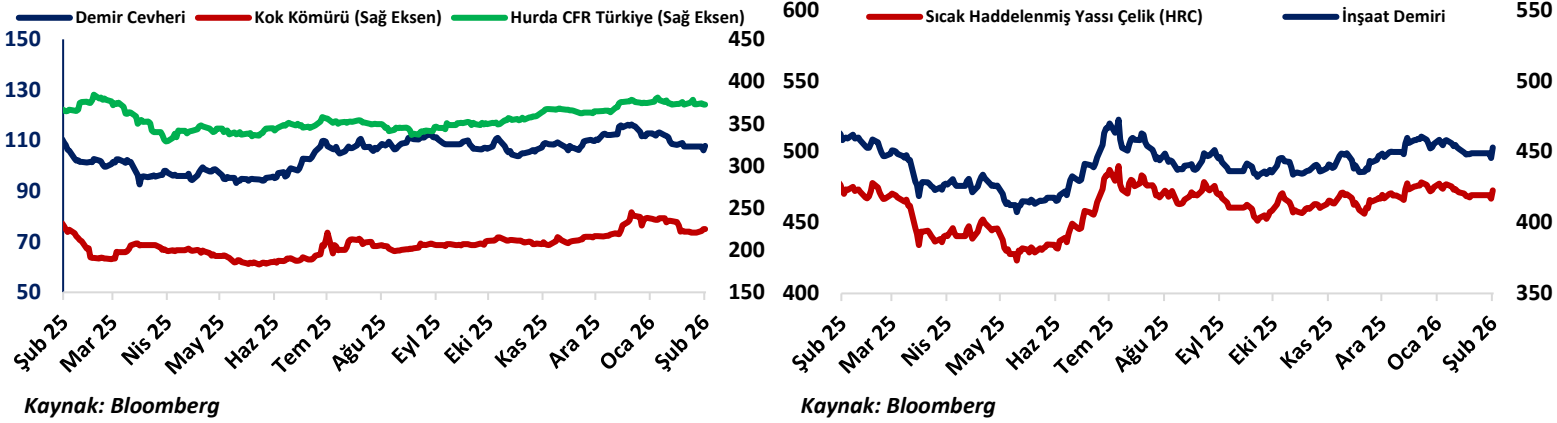
Haftalık Demir-Çelik Bülteni

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

**Nihai ürün fiyatlarında mevcut seviyeler korunmakla
birlikte çelik hisselerinde bilanço ayrışması sürüyor...**

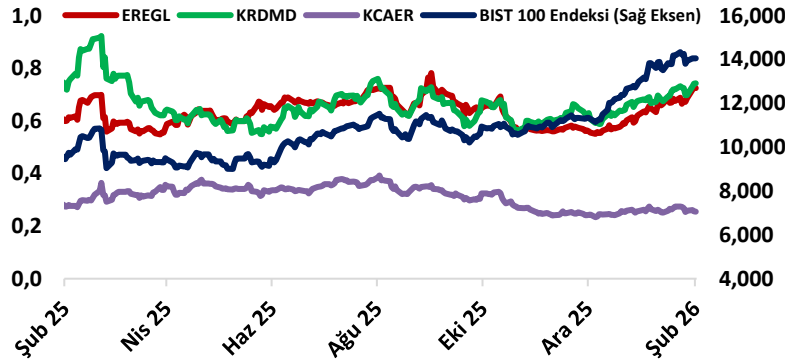
Haftalık Çelik Sektör Değerlendirmesi

Küresel Hammadde ve Ürün Fiyatları (USD)



- Ay Takvimi Yeni Yılı sonrasında demir cevheri ve nihai çelik ürün fiyatlarında mevcut seviyeler korunuyor. Yıla 110 dolar üzerinde başlayıp zayıf talep ve nihai çelik ürün stoklarındaki artışın etkisiyle 100 dolar seviyelerine inen demir cevheri son durumda 107 USD civarında seyrediyor.
- Piyasa odağının 5 Mart'ta başlayacak Ulusal Halk Kongresi'ne kaydığı görülmekte; büyüme hedefinin %4,5-%5 aralığına çekilmesi ve tüketimi destekleyici teşviklerin öne çıkması beklenmektedir. Geçen sene Ulusal Halk Kongresi'nde açıklanan teşviklerin ürün fiyatlarını yeterince desteklemediği göz önüne alındığında, bu yıl iç tüketimi destekleyen politikaların daha kalıcı ve somut olması hâlinde fiyatlara yansımalarının daha belirgin olabileceğini düşünüyoruz.

FİYAT GELİŞMELERİ



- Son bir haftada EREGL ve KRDM sırasıyla %9,9 ve %2,3 oranında değer kazanırken KCAER %6,3 oranında değer kaybetti. BIST-100 endeksinde dezenflasyon süreci ve faiz indirimlerinin sürdürülebilirliğine yönelik beklentiler korunmakla birlikte, son dönemde artan jeopolitik riskler ve küresel piyasalarda artan oynaklık nedeniyle endekste yukarı yönlü görünümün zayıfladığı görülmektedir. Diğer yandan, bir süredir bahsettiğimiz üzere bilanço dönemiyle birlikte şirket bazlı performans farklılaşmalarının fiyatlamalar üzerinde daha görünür hale gelmesini bekliyoruz. **Erdemir** son çeyrekte beklentilere kıyasla görece daha iyi sonuç açıklarken, **Kardemir**'de ray ve profil gibi katma değerli ürünlerin payındaki artışa bağlı olarak yükselen satış fiyatlarının ton başına kârlılığı desteklemesi; **Kocaer**'de ise artan sipariş hacminin operasyonel sonuçlara pozitif yansımalarını bekliyoruz (KRDM: Mart'ın İlk Haftası, KCAER: Şubat Sonu/Mart Başı).

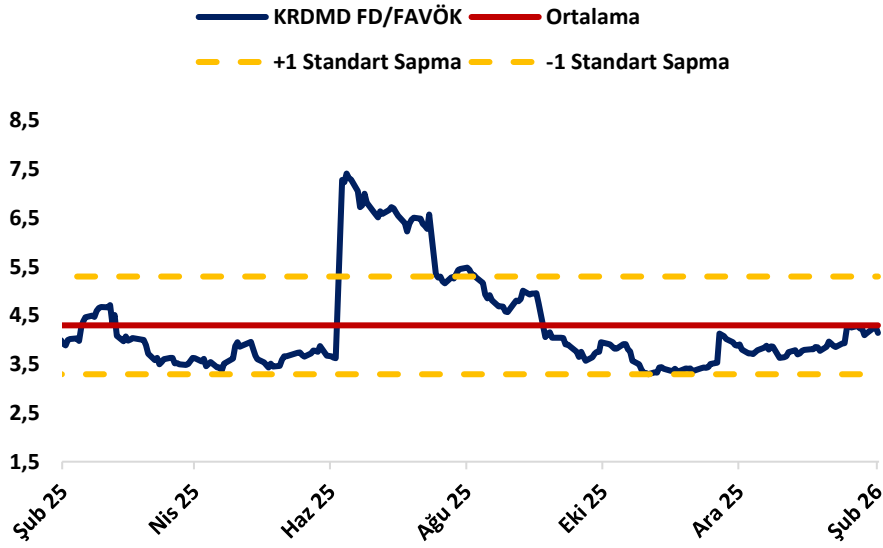
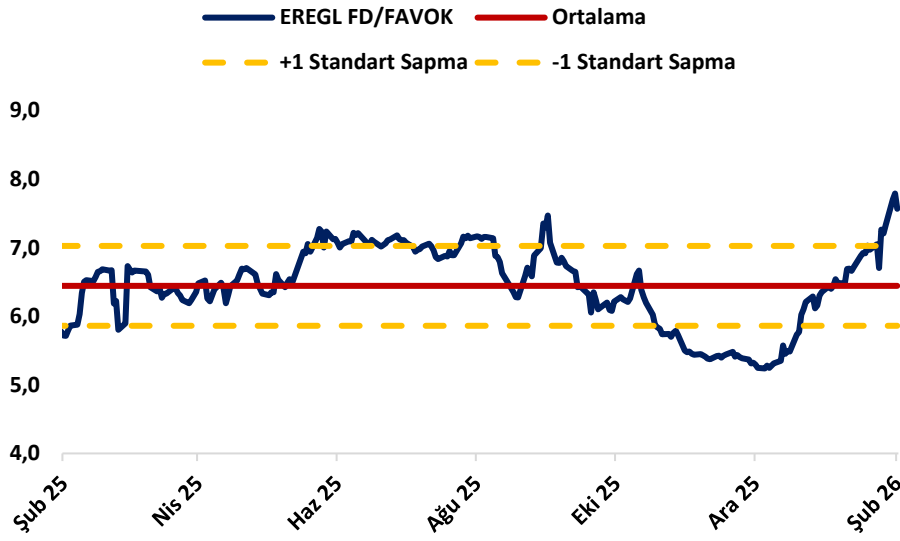
Nazlı Tuna AKAR

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	51,140	12.9	9.9	7.0	6.0
Bluescope Steel Ltd	Avustralya	8,827	15.2	14.7	6.7	6.3
Commercial Metals Co	ABD	8,225	10.7	11.1	7.8	7.3
Citi Pacific Special Steel-A	Çin	12,075	14.4	13.2	9.3	8.8
Tata Steel Ltd	Hindistan	29,420	22.8	15.1	10.4	8.4
Jindal Stainless Ltd	ABD	27,874	13.8	12.2	9.5	8.7
Voestalpine Ag	Avusturya	10,215	21.5	13.0	7.0	5.7
Medyan			14.4	13.0	7.8	7.3
EREGL	Türkiye	4,988	22.6	15.0	8.4	6.7
Prim/ (İskonto)			56%	15%	8%	-8%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
Shengtak Newmaterial Co Lt-A	Çin	801	22.3	20.0	23.4	18.5
Sonasis	Fas	881	35.0	29.9	16.3	15.3
Bansal Wire Industries Ltd	Hindistan	459	25.3	20.1	15.0	12.1
Acerinox Sa	İspanya	3,876	51.7	11.8	11.0	7.1
Metallus Inc	ABD	703	15.5	11.3	4.7	3.9
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Tayvan	1,711	12.7	13.2	8.5	8.5
Emsteel Building Materials	BAE	2,219	17.0	17.0	6.5	6.8
Medyan			22.3	17.0	11.0	8.5
KRDMD	Türkiye	816	25.3	12.3	6.3	4.8
Prim/ (İskonto)			14%	-28%	-42%	-44%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
SeAh Besteel Holdings Corp	G. Kore	1,770	29.3	18.5	12.9	10.2
Hyundai Steel Co	G. Kore	3,573	17.1	12.0	5.6	5.2
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	703	22.2	19.1	11.0	10.0
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Suudi Arabistan	1,711	12.7	13.2	8.5	8.5
Yamato Kogyo Co Ltd	Japonya	5,152	17.2	14.0	44.2	36.1
Metallus Inc	ABD	703	15.5	11.3	4.7	3.9
Medyan			17.2	13.6	9.8	9.3
KCAER	Türkiye	479	15.0	8.1	6.4	3.6
Prim/ (İskonto)			-13%	-40%	-35%	-61%

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

- **EREGL** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %56 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %8 primlidir.
- **KRDMD** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %14 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %42 iskontoludur.
- **KCAER** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %13 iskontolu işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %35 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.”