

17 Mart 2026

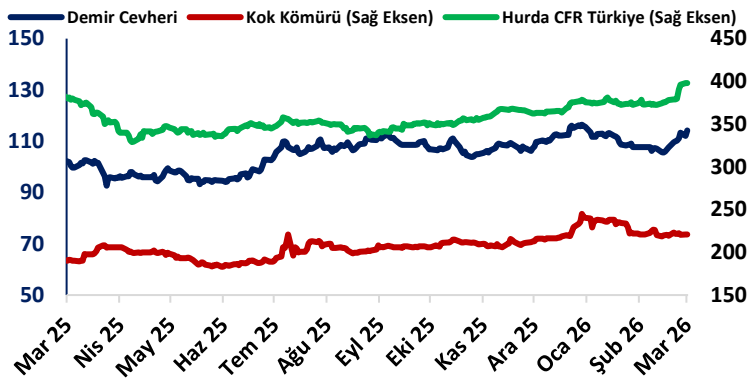
Haftalık Demir-Çelik Bülteni

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

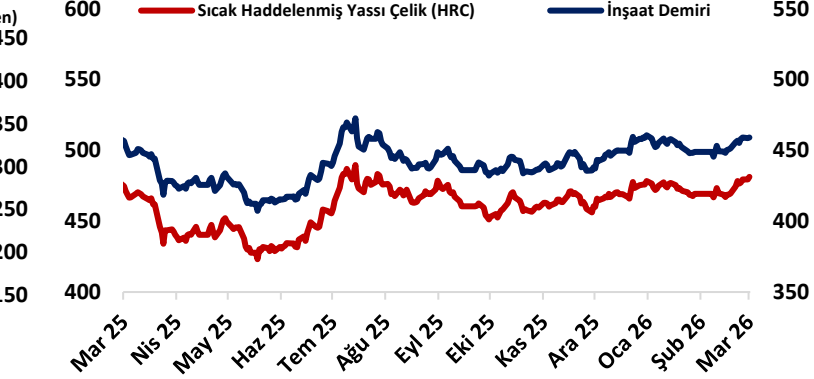
Kısa vadede güçlü talep fiyatları destekliyor, arz normalleşmesi ise yükselişin kalıcı olmasını engelleyebilir...

Haftalık Çelik Sektör Değerlendirmesi

Küresel Hammadde ve Ürün Fiyatları (USD)



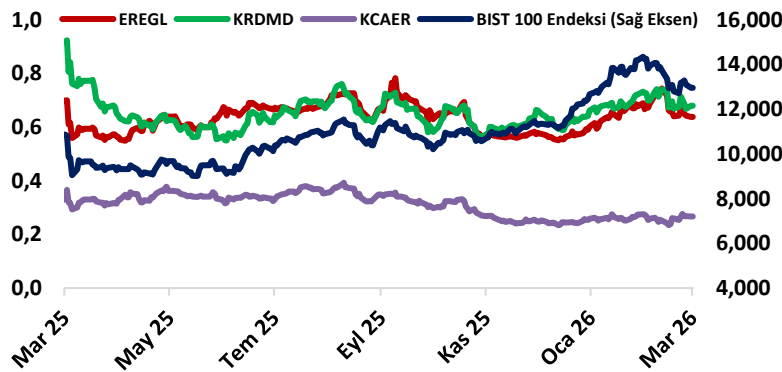
Kaynak: Bloomberg



Kaynak: Bloomberg

- Çin'de inşaat sektörüne yönelik nihai çelik talebindeki toparlanma demir cevheri fiyatlarını destekledi. Bu kapsamda son 1 haftada demir cevheri fiyatları %2,3 artarken günlük bazda %2 civarında yükselişte. Nihai ürün fiyatlarında (yassı ve uzun çelik) ise haftalık bazda ortalama %1 artışın ardından günlük bazda ılımlı yükselişler gözleniyor.
- Talep tarafında, elektrikli ark ocağı tesislerinin inşaat demiri ve filmaşın üretimine yeniden hız vermesiyle kapasite kullanım oranlarında artış gözleniyor. Bununla birlikte inşaat faaliyetlerindeki canlanma, nihai çelik ürünlerine yönelik talebi desteklerken stok eritme sürecinde de iyileşmeye işaret ediyor.
- Arz tarafında ise küresel sevkiyatlardaki toparlanmanın demir cevheri fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturacağını, ancak limanlara varışlardaki kısa vadeli düşüşün sıcak metal üretimindeki toparlanmayla birleşerek liman stoklarındaki düşüşü sürdürmesi bekleniyor. Genel olarak, kısa vadede talep dinamiklerinin fiyatları desteklediğini, arz tarafındaki normalleşmenin ise fiyatlardaki yükselişin kalıcı olmasını engelleyebileceğini düşünüyoruz.

FİYAT GELİŞMELERİ



Kaynak: Bloomberg

- Son bir haftada EREGL %0,6 oranında değer kaybederken KRDM ve KCAER sırasıyla %1,1 ve %5,3 oranında değer kazandı. BIST 100 endeksinde küresel ölçekte artan jeopolitik gerginlikler ve makro ekonomik belirsizliklerin etkisi devam ederken risk iştahının zayıf kaldığı ve dalgalı seyrin korunduğu görülmektedir. Bununla birlikte, küresel emtia fiyatlarında henüz bir istikrar sağlanamamış olması ve şirketin yüksek ihracat payı göz önüne alındığında, KCAER özelinde kısa vadede göreceli olarak daha fazla volatilite izleneceğini düşünüyoruz.

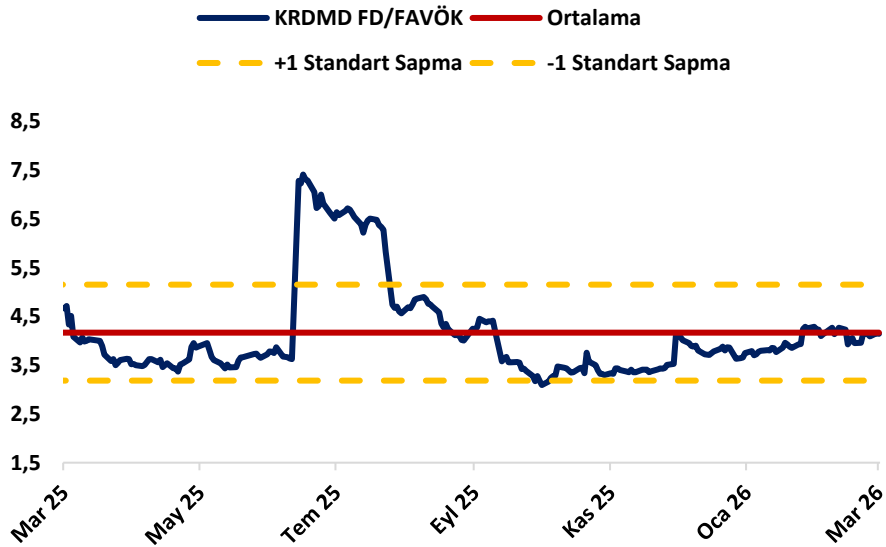
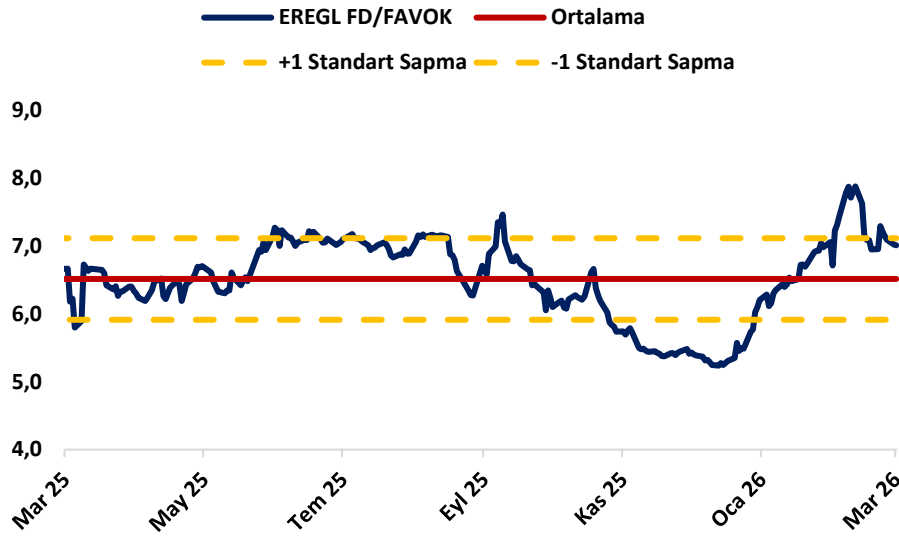
Nazlı Tuna AKAR

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	39,886	10.5	7.9	5.8	5.0
Bluescope Steel Ltd	Avustralya	8,233	14.2	13.7	6.3	6.0
Commercial Metals Co	ABD	6,835	8.8	8.9	6.8	6.3
Citi Pacific Special Steel-A	Çin	12,152	13.3	12.2	8.4	7.8
Tata Steel Ltd	Hindistan	25,839	20.4	13.5	9.6	7.7
Jindal Stainless Ltd	ABD	25,250	12.3	10.9	8.5	7.8
Voestalpine Ag	Avusturya	8,053	18.1	11.0	6.0	4.9
Medyan			13.3	11.0	6.8	6.3
EREGL	Türkiye	4,461	20.3	13.5	7.7	6.1
Prim/ (iskonto)			52%	22%	14%	-2%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
Sonasis	Fas	768	30.3	26.7	13.6	13.6
Bansal Wire Industries Ltd	Hindistan	423	23.8	18.9	14.2	11.5
Metallus Inc	ABD	608	16.0	10.9	4.3	3.5
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Tayvan	1,751	12.9	12.0	8.0	10.4
Emsteel Building Materials	BAE	1,833	14.0	14.0	4.9	5.1
Maruichi Steel Tube Ltd	Japonya	2,291	14.9	14.2	7.4	7.0
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	693	17.2	14.9	8.9	8.1
Hyundai Steel Co	Güney Kore	3,206	15.6	11.0	5.5	5.1
Medyan			15.8	14.1	7.7	7.5
KRDMD	Türkiye	826	26.0	12.6	6.5	4.9
Prim/ (iskonto)			64%	-11%	-16%	-35%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
SeAh Besteel Holdings Corp	G. Kore	1,656	28.3	17.8	13.0	10.3
Hyundai Steel Co	G. Kore	3,206	15.6	11.0	5.5	5.1
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	693	17.2	14.9	8.9	8.1
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Suudi Arabistan	1,751	12.9	12.0	8.0	10.4
Yamato Kogyo Co Ltd	Japonya	4,730	15.1	13.0	40.7	33.3
Metallus Inc	ABD	608	16.0	10.9	4.3	3.5
Medyan			15.8	12.5	8.4	9.2
KCAER	Türkiye	510	16.3	8.8	6.8	3.8
Prim/ (iskonto)			3%	-29%	-19%	-58%

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

- **EREGL** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %52 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %14 primlidir.
- **KRDMD** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %64 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %16 iskontoludur.
- **KCAER** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %3 primli 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.”