

25 Mart 2026

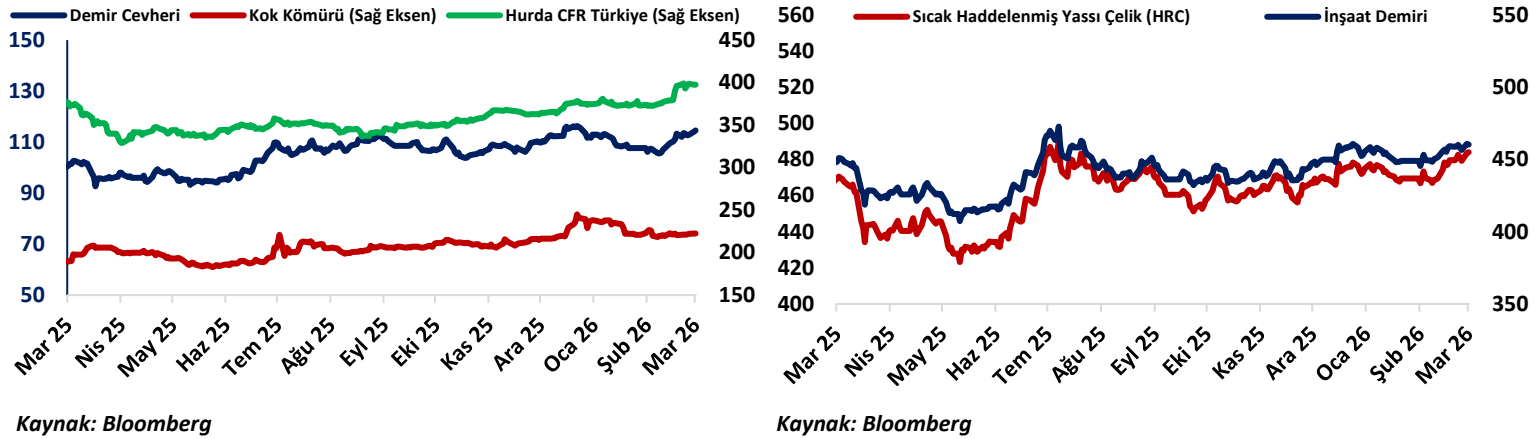
Haftalık Demir-Çelik Bülteni

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

Çin talebi fiyatları destekliyor, jeopolitik riskler sektör hisselerine yönelik iştahı sınırlıyor...

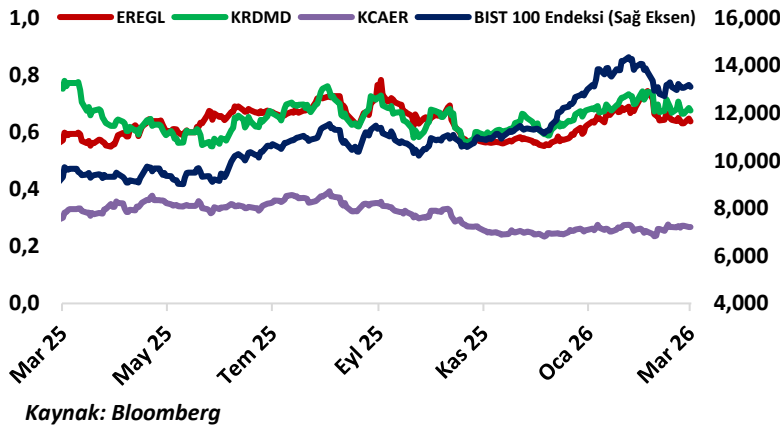
Haftalık Çelik Sektör Değerlendirmesi

Küresel Hammadde ve Ürün Fiyatları (USD)



- Çin'de son dönemde inşaat sektörüne yönelik nihai çelik talebinde gözlenen toparlanma eğilimi ile arz ve talep tarafındaki iyileşme sinyalleri demir cevheri fiyatlarını destekledi. Bu kapsamda son 1 haftada demir cevheri fiyatları %1,8 artarken günlük bazda %0,5 civarında yükselişte. Nihai ürün fiyatlarında (yassı ve uzun çelik) ise haftalık bazda ortalama %0,5 artışın ardından günlük bazda yatay bir seyir gözleniyor. Diğer yandan artan çelik üretimi kısa vadede talebi desteklerken, sektördeki düşük kârlılık oranları fiyatlardaki yükselişin hızını sınırlayan bir unsur olarak öne çıkmaya devam ediyor. Dolayısıyla kısa vadede talep tarafındaki canlanmanın fiyatları desteklediğini, ancak arz koşullarındaki normalleşme ve üretim tarafındaki esnekliğin, yukarı yönlü hareketin kalıcılığını sınırlayabilecek temel bir denge unsuru oluşturduğunu düşünüyoruz.

FİYAT GELİŞMELERİ



- Son bir haftada EREGL, KRDM ve KCAER sırasıyla %1,8, %0,9 ve %0,7 oranında değer kazandı. Piyasaların Orta Doğu kaynaklı haber akışına yüksek duyarlılık göstermeye devam ettiği görülürken, artan jeopolitik riskler ve küresel makroekonomik belirsizlikler BIST 100 endeksinde dalgalı görünümün sürmesine neden olmaktadır. Bununla birlikte, petrol fiyatlarının yüksek seyri ve jeopolitik gerginliklerin kalıcılığına ilişkin belirsizlikler dezenflasyon süreci üzerinde yukarı yönlü riskler oluştururken, para politikasında olası faiz indirimlerinin zamanlamasına ilişkin beklentilerin ötelenmesine de yol açabilir.

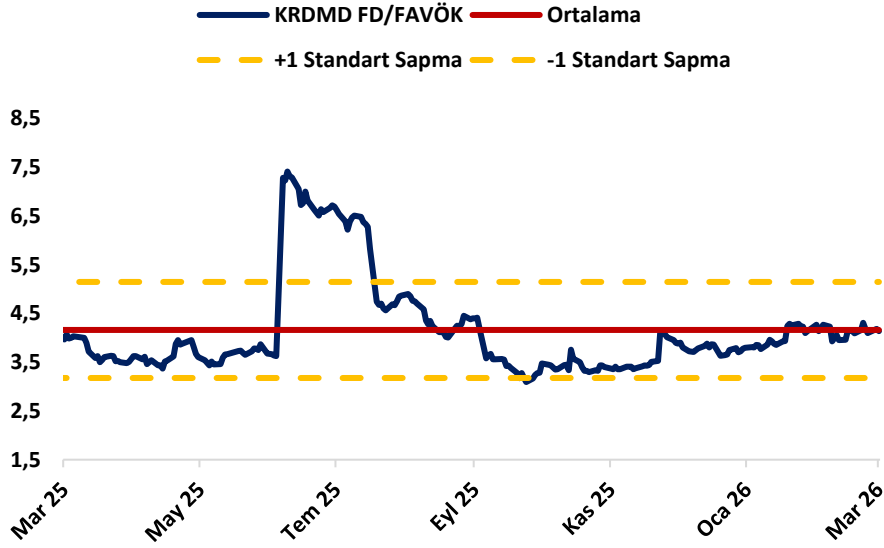
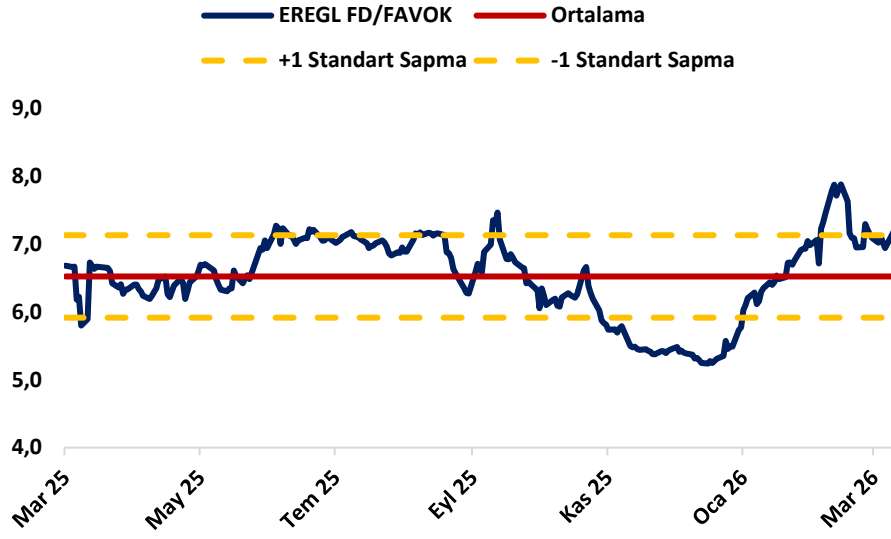
Nazlı Tuna AKAR

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	39,748	10.5	7.9	5.8	5.0
Bluescope Steel Ltd	Avustralya	8,287	14.4	13.9	6.4	6.1
Commercial Metals Co	ABD	6,863	8.8	9.0	6.8	6.3
Citi Pacific Special Steel-A	Çin	11,722	12.6	11.6	7.9	7.6
Tata Steel Ltd	Hindistan	25,298	20.2	13.4	9.5	7.7
Jindal Stainless Ltd	ABD	24,143	12.2	10.6	8.4	7.6
Voestalpine Ag	Avusturya	8,024	17.9	11.0	5.9	4.9
Medyan			12.6	11.0	6.8	6.3
EREGL	Türkiye	4,454	20.2	13.5	7.7	6.1
Prim/ (iskonto)			61%	22%	14%	-3%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
Sonasis	Fas	782	30.6	27.0	13.8	13.8
Bansal Wire Industries Ltd	Hindistan	406	23.1	18.3	13.8	11.2
Metallus Inc	ABD	653	17.2	11.7	4.8	3.8
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Tayvan	1,659	11.7	11.4	7.7	9.9
Emsteel Building Materials	BAE	1,940	14.9	14.9	5.2	5.4
Maruichi Steel Tube Ltd	Japonya	2,272	14.7	14.0	7.3	6.9
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	728	18.0	15.7	9.3	8.5
Hyundai Steel Co	Güney Kore	3,153	15.3	10.8	4.5	4.1
Zhejiang Kingland Pipeline-A	Çin	656	29.9	21.4	11.9	10.1
Kloekner & Co Se	Almanya	1,354	27.5	17.0	8.0	6.8
Medyan			17.6	15.3	7.8	7.7
KRDMD	Türkiye	829	30.7	13.1	6.4	4.4
Prim/ (iskonto)			74%	-14%	-18%	-43%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2026T	2027T	2026T	2027T
SeAh Besteel Holdings Corp	G. Kore	1,649	28.1	17.7	12.9	10.3
Hyundai Steel Co	G. Kore	3,153	15.3	10.8	4.5	4.1
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	728	18.0	15.7	9.3	8.5
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Suudi Arabistan	1,659	11.7	11.4	7.7	9.9
Yamato Kogyo Co Ltd	Japonya	4,824	15.3	13.2	41.5	33.9
Metallus Inc	ABD	653	17.2	11.7	4.8	3.8
Medyan			16.3	12.5	8.5	9.2
KCAER	Türkiye	511	16.4	8.9	6.9	3.9
Prim/ (iskonto)			1%	-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 %61 primli işlem görmektedir, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %14 primlidir.
- **KRDMD** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %74 primli işlem görmektedir, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %18 iskontoludur.
- **KCAER** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %1 primli işlem görmektedir, 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.”