

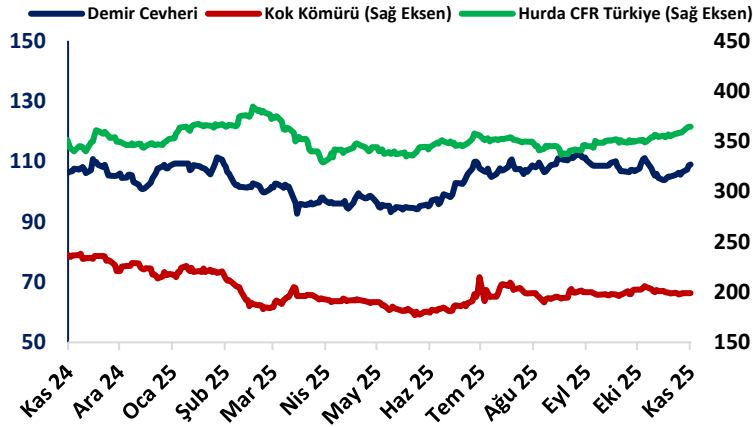
26 Kasım 2025

Haftalık Demir-Çelik Bülteni

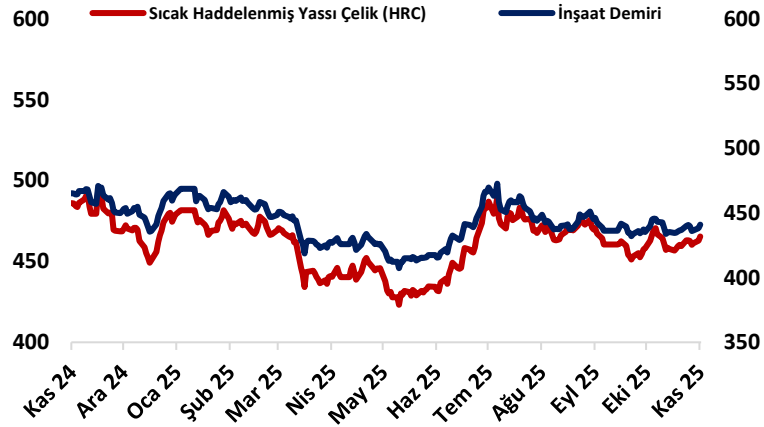
P PhillipCapital
Your Partner In Finance

Çin'in arz kısıntısı ve teşvik arayışı gölgesinde çelik sektörü: Kısa vadede temkinli, orta vadede iyimser.

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



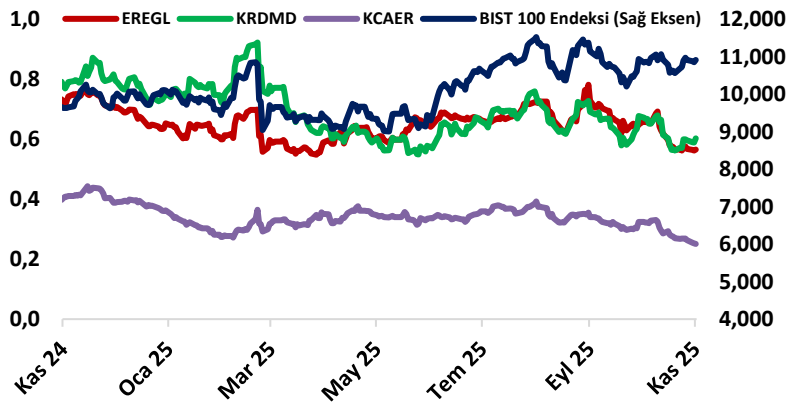
Kaynak: Bloomberg



Kaynak: Bloomberg

- Dünyanın en büyük çelik üreticisi ve tüketicisi olan Çin'de üretim Ekim ayında yıllık bazda %12,1 azalarak 72 milyon tona indi. Küresel ham çelik üretimi buna bağlı olarak, bu dönemde geçen yılın aynı dönemine göre %5,9 azalarak 143,3 milyon tona geriledi. Çin'in arzı kısma stratejisi fiyatlar için destekleyici bir zemin hazırlasa da, talep tarafındaki zayıf seyir bu etkinin sınırlı kalmasına neden olabilir. Dolayısıyla, çelik fiyatlarının kısa vadede baskı altında seyretmesi beklenirken, orta vadede Çin'deki toparlanma işaretleri ve uygulanacak teşviklerle fiyatların toparlanması öngörülebilir. Bu doğrultuda demir cevheri ve hurda fiyatları haftalık bazda %2,6 ve %2,0 oranında artarken kok kömürü fiyatları değişim göstermedi. Yassı çelik (HRC) fiyatları haftalık bazda %0,5 artarken inşaat demiri fiyatları ise sabit kaldı.

FİYAT GELİŞMELERİ



Kaynak: Bloomberg

- Son bir haftada EREGL ve KRDM sırasıyla %0,3, ve %3,5 oranında değer kazanırken KCAER %5,8 oranında değer kaybetti. Çelik fiyatlarında toparlanma olmaması yurt içi tarafta da çelik üreticilerinin performansını baskılamaya devam ediyor. EREGL'de çelik fiyatlarının görünümüne ek olarak rezerv açıklamasının 2Ç26'da beklenmesine karşın altın fiyatlarının seyri etkili olabilir. KRDM'de ray siparişlerine dair haber akışının katalist olabileceğini öngörüyoruz. KCAER'de yeni siparişler ve JES yatırımına dair gelişmeler izlenmeli.

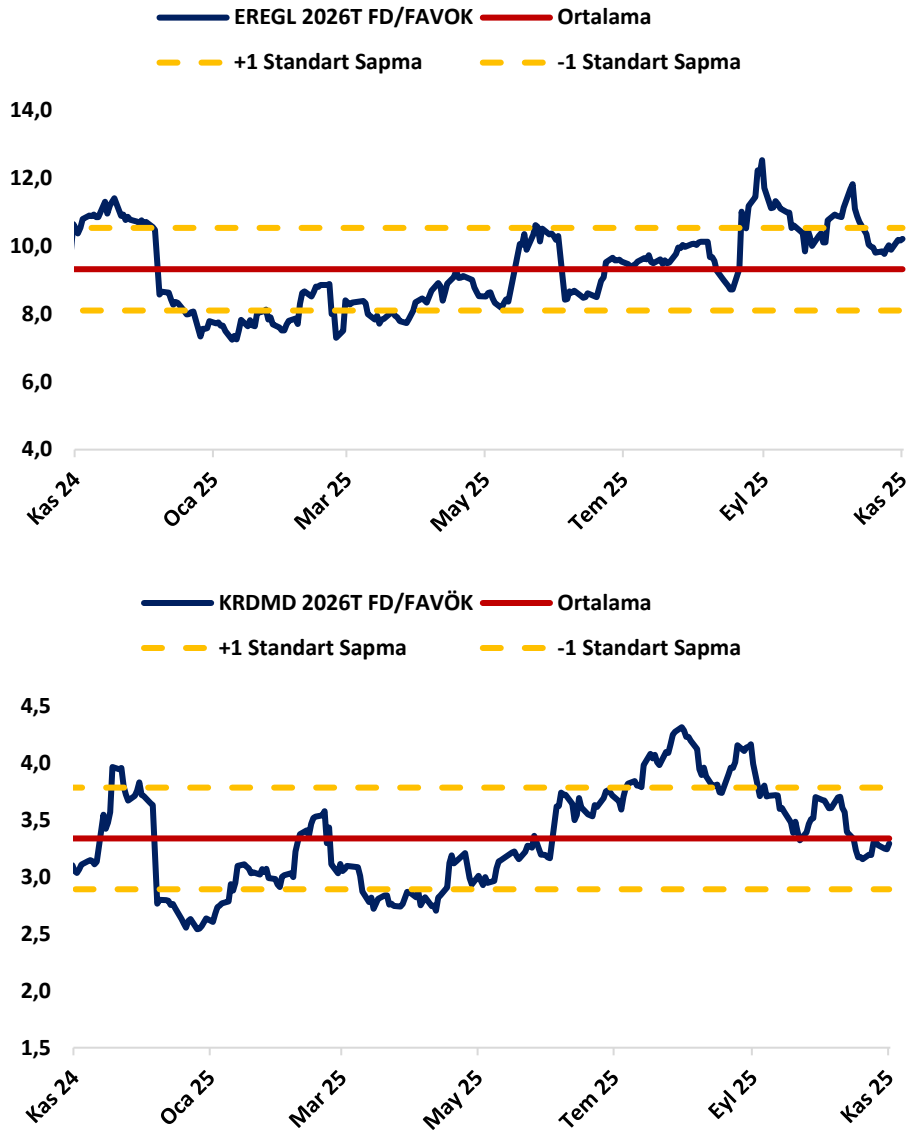
Nazlı Tuna AKAR

tuna.akar@phillipcapital.com.tr

Banu DİRİM

banu.dirim@phillipcapital.com.tr

EREGL ve KRDMD 2026 Tahmini FD/FAVÖK Çarpanı



Kaynak: Bloomberg

EREGL KRDMMD ve KCAER Çarpan Analizi

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Arcelormittal	Lüksemburg	33,065	11.0	8.9	6.8	5.3
Bluescope Steel Ltd	Avustralya	6,839	14.3	12.0	5.9	5.4
Commercial Metals Co	ABD	6,955	10.7	10.9	6.1	5.6
Tata Steel Ltd	Hindistan	23,622	18.0	12.7	8.6	7.2
Citic Pacific Special Steel Gr	Çin	10,608	12.9	11.9	8.6	8.2
Jindal Stainless Ltd	Hindistan	7,056	20.2	16.4	12.4	10.7
Steel Authority Of India	Hindistan	6,296	16.1	13.1	7.5	6.7
Yamato Kogyo Co Ltd	Japonya	3,992	13.6	11.5	23.2	21.5
Ortalama			14.6	12.2	9.9	8.8
EREGL	Türkiye	3,956	8.7	6.8	7.7	5.6
Prim/ (İskonto)			-40%	-44%	-23%	-36%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Shengtak Newmaterial Co Lt-A	Çin	501	15,6	13,9	16,8	13,3
Bansal Wire Industries Ltd	Hindistan	561	30,8	21,5	17,9	13,2
Sonasis	Fas	964	42,9	39,1	18,1	17,0
Acerinox Sa	İspanya	3,485	37,3	10,1	10,0	6,4
Metallus Inc	ABD	703	29,4	14,1	5,8	4,1
Jiangsu Wujin Stainless St-A	Çin	759	26,2	22,1	15,8	13,7
Ortalama			30,4	20,1	14,1	11,3
KRDMMD	Türkiye	673	78,3	33,7	6,3	4,8
Prim/ (İskonto)			158%	67%	-56%	-57%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Tung Ho Steel Enterprise Cor	Tayvan	1,567	11.5	11.3	7.8	7.9
SeAh Besteel Holdings Corp	G. Kore	668	14.2	10.3	8.1	6.9
Hyundai Steel Co	G. Kore	2,748	46.3	8.6	6.2	5.0
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	558	17.6	15.2	8.9	8.1
Saudi Steel Pipe Co	Suudi Arabistan	587	12.5	12.0	7.9	7.5
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	558	17.6	15.2	8.9	8.1
Metallus Inc	ABD	703	29.4	14.1	5.8	4.1
Ortalama			21.3	12.4	7.6	6.8
KCAER	Türkiye	481	22.3	11.4	6.1	4.8
Prim/ (İskonto)			5%	-8%	-20%	-29%

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

- **EREGL** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %44 iskontolu işlem görmektedir, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %36 iskontoludur.
- **KRDMMD** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %67 primli işlem görmektedir, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %57 iskontoludur.
- **KCAER** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %8 iskontolu işlem görmektedir, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %29 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.”