

Çelikte Talep Zayıf, Maliyetler Yüksek, Marjlar Baskıda...

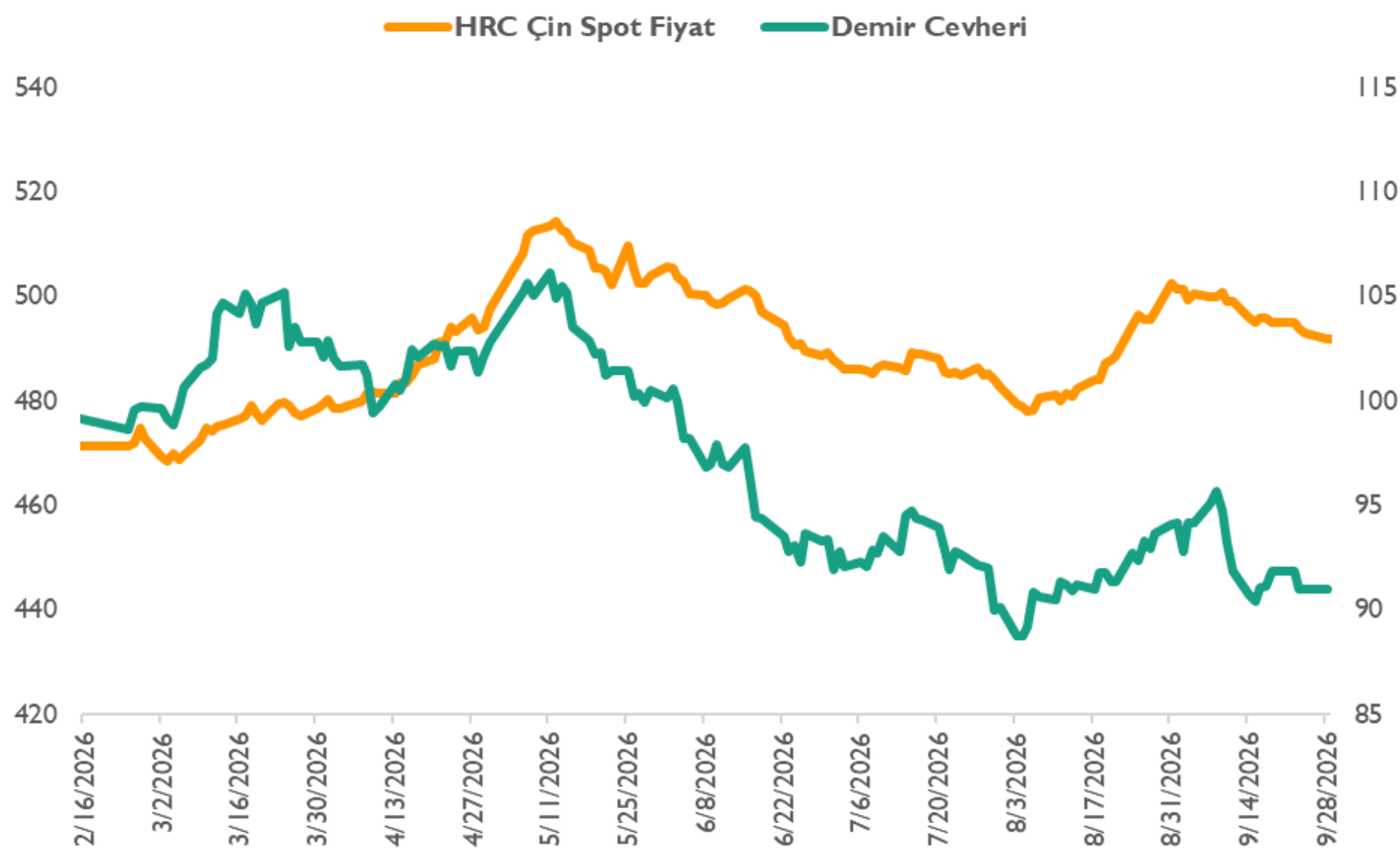
Çin'de geçen hafta çelik piyasasında tatil öncesi talep tarafındaki toparlanmadan ziyade, zayıf nihai talep ve düşük üretici marjları ön plandaydı. Küresel demir cevheri göstergesi 18 Eylül'de 96,2 dolar/ton seviyesindeyken 28 Eylül'de 91 dolar/tona geriledi. Çin iç piyasasında aynı kalite cevher 103 dolar/ton seviyesinde yatay kalırken, özellikle koklaşabilir kömür fiyatlarındaki gevşeme üreticilerin maliyet desteğini de zayıflattı. Şanghay bir ay vadeli HRC kontratı ise haftayı yaklaşık 495 dolar/ton seviyesinde tamamladı. Tatil öncesinde üreticilerin ve alıcıların agresif stoklamaya gitmemesi, nihai çelik talebinin halen yeterince güçlü olmadığına işaret ediyor. Dolayısıyla bu hafta Çin tarafındaki ana mesajın, önceki haftadaki stoklama desteğinin devam etmediği ve hammadde fiyatlarında yeniden talep kaynaklı baskının hissedilmeye başladığı olduğunu düşünüyoruz.

Türkiye'de ise maliyet desteği fiyatları yukarıda tutmaya devam etti. Türkiye teslim bir ay vadeli hurda kontratı 24 Eylül'de 393,5 dolar/ton seviyesinde bulunurken yurtiçi HRC fiyatı 640 dolar/ton, Kardemir'in inşaat demiri fiyatı ise yaklaşık 625 dolar/ton seviyesinde gerçekleşti. Filmaşın tarafında bazı ürünlerde haftanın sonuna doğru 5-10 dolar/tonluk ek artışlar görülmesi üreticilerin yüksek girdi maliyetlerini satış fiyatlarına yansıtmaya çalışmasının sürdüğünü gösteriyor. Çin bir ay vadeli HRC fiyatının yaklaşık 495 dolar/ton seviyesinde olmasıyla Türkiye yurtiçi HRC fiyatı arasındaki gösterge fark 145 dolar/tona kadar çıkmış durumda. Ancak teslim şekli ve piyasa yapısı farklı olduğu için bu farkı doğrudan arbitraj imkanı olarak yorumlamak sağlıklı olmayacaktır. Türkiye'de fiyatların yüksek kalmasına rağmen iç talebin aynı ölçüde güçlenmemesi nedeniyle fiyat artışının tamamını marj iyileşmesi olarak okumak için henüz erken olduğu kanaatindeyiz.

ABD tarafında HRC fiyatlarındaki yukarı yönlü seyir devam ederken üretim tarafında da son haftada toparlanma görüldü. Nucor, 21 Eylül haftasında HRC spot fiyatını bir önceki haftaya göre 10 dolar artırarak 1.210 dolar/ton seviyesine çıkarırken teslim süreleri 3-5 hafta aralığında kaldı. AISI'nin en güncel verisine göre 26 Eylül'de biten haftada ABD ham çelik üretimi haftalık %3,4 artışla 1,845 milyon net tona yükselirken kapasite kullanım oranı %77,9'dan %80,5'e çıktı. Üretim geçen yılın aynı haftasına göre de %3,9 artış gösterdi. Yılbaşından bu yana toplam üretim %5,3 artışla 70,2 milyon tona ulaşırken ortalama kapasite kullanım oranı %79,1'e yükseldi. Böylece önceki haftada görülen üretim kaybının ardından hem üretim hem de kapasite kullanımında yeniden toparlanma izlenmesi, HRC fiyatlarındaki yükselişin bu hafta fiziki üretim tarafında da daha destekleyici bir görünümle karşılandığını gösteriyor.

Şirket tarafında geçen hafta **KRDMD** öne çıktı. Şirket 25 Eylül'de dört ay süreli yeni bir pay geri alım programı açıklarken program kapsamında azami 11,4 milyon TL nominal payın geri alınması ve bunun için 750 milyon TL fon ayrılması kararlaştırıldı. Hisse performansında ise 18 Eylül kapanışından 25 Eylül kapanışına **EREGL** %3,6 ve **KRDMD** %6,7 yükselirken **KCAER** %5,2 değer kaybetti. Aynı dönemde BIST 100 %2,9 geriledi. Böylece **EREGL** ve özellikle **KRDMD** endeksin üzerinde kalırken **KCAER** endeksin altında performans gösterdi.

Grafik 1: Çin HRC ve Demir Cevheri Fiyatları



Kaynak: Bloomberg, EquityRT, Kuveyt Türk Yatırım

HAFTALIK DEĞİŞİM (%)

Demir Cevheri
▼ -0,94%

Kok Kömürü
▼ -4,41%

TR Hurda Çelik
▲ +0,25%

HRC Çin
▼ -0,61%

TR İnşaat Demiri
▲ +0,83%

TÜRKİYE (%)

EREGL ▲ +3,60%

KCAER ▼ -5,20%

KRDMD ▲ +6,70%

ABD (%)

NUE ▲ +2,00%

STLD ▲ +1,60%

CLF ▲ +0,91%

AVRUPA (%)

MT ▲ +4,28%

TKA ▼ -2,54%

VOE ▼ -0,17%

ASYA (%)

Nippon Steel ▼ -1,93%

POSCO Holdings ▼ -1,37%

JFE Holdings ▼ -1,99%

Analist

Eren Bozdoğan

eren.bozdogan@kuveytturkyatirim.com.tr

Analist

Uğur Kara

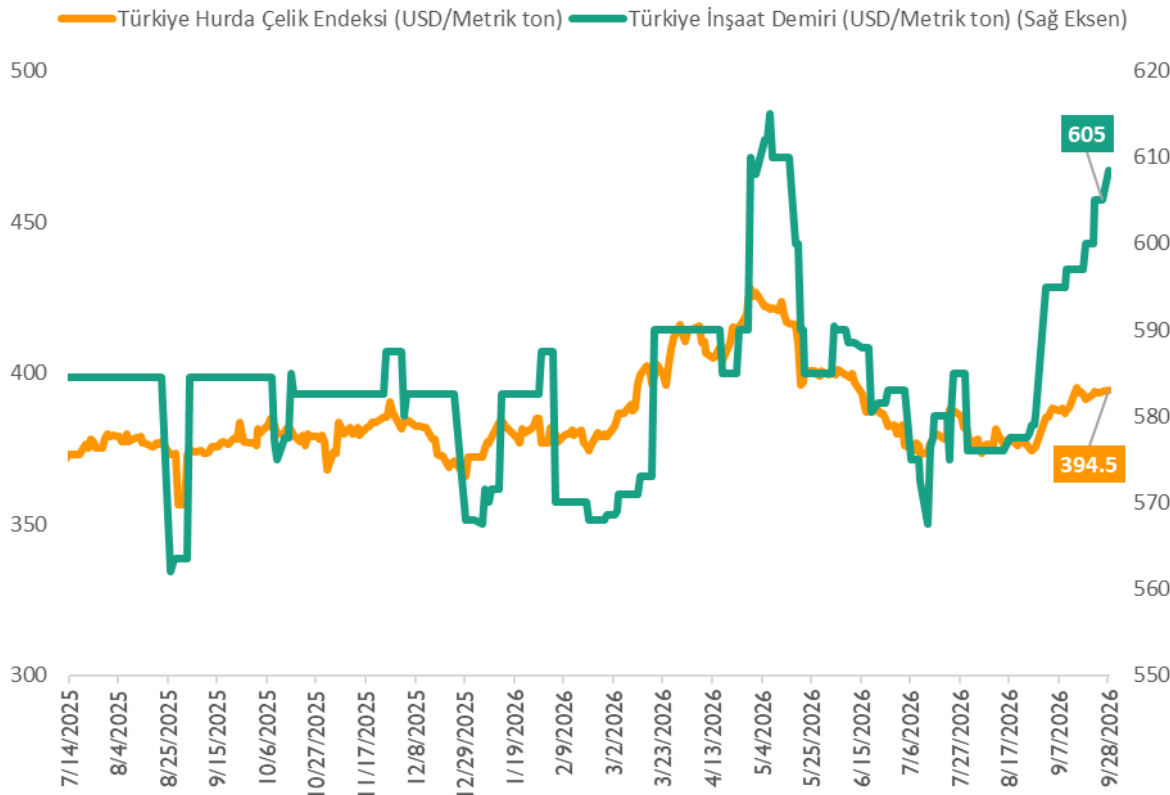
ugur.kara@kuveytturkyatirim.com.tr





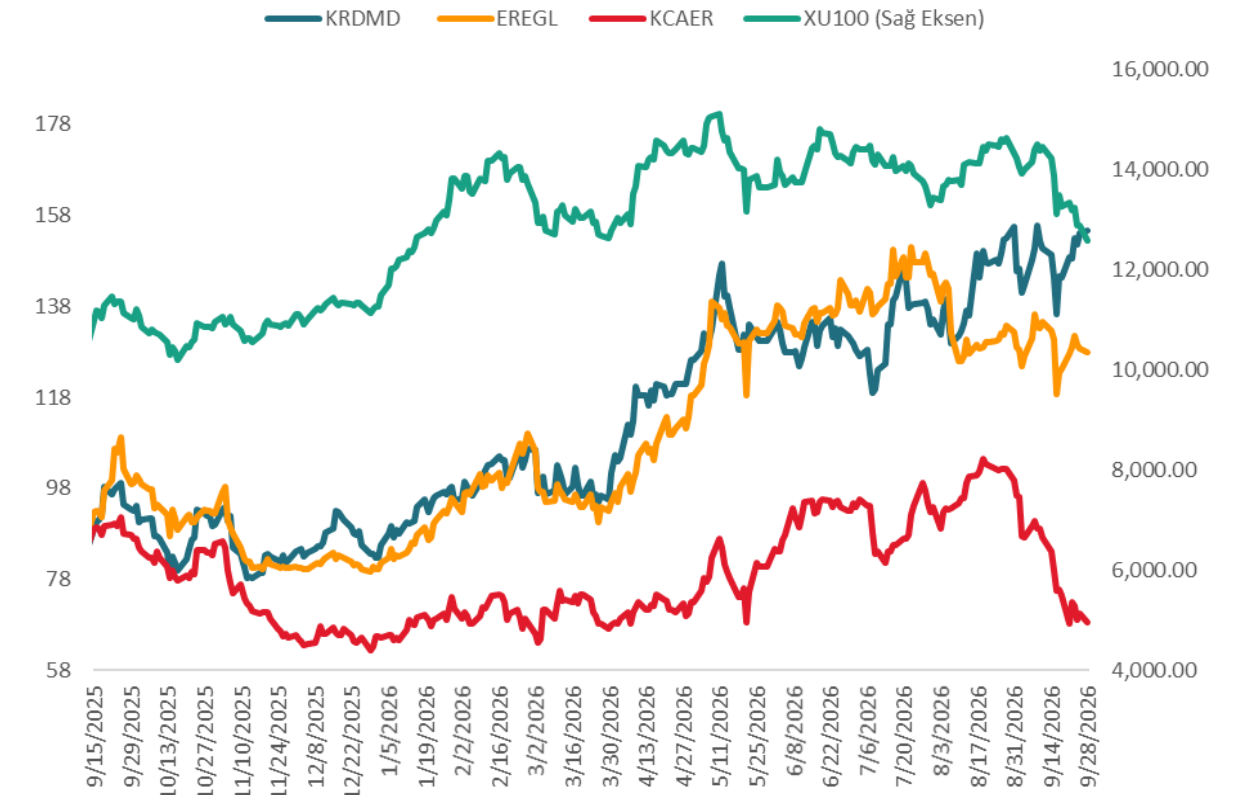
GRAFİKLER

Grafik 2: Türkiye Hurda Çelik ve İnşaat Demiri Fiyatları



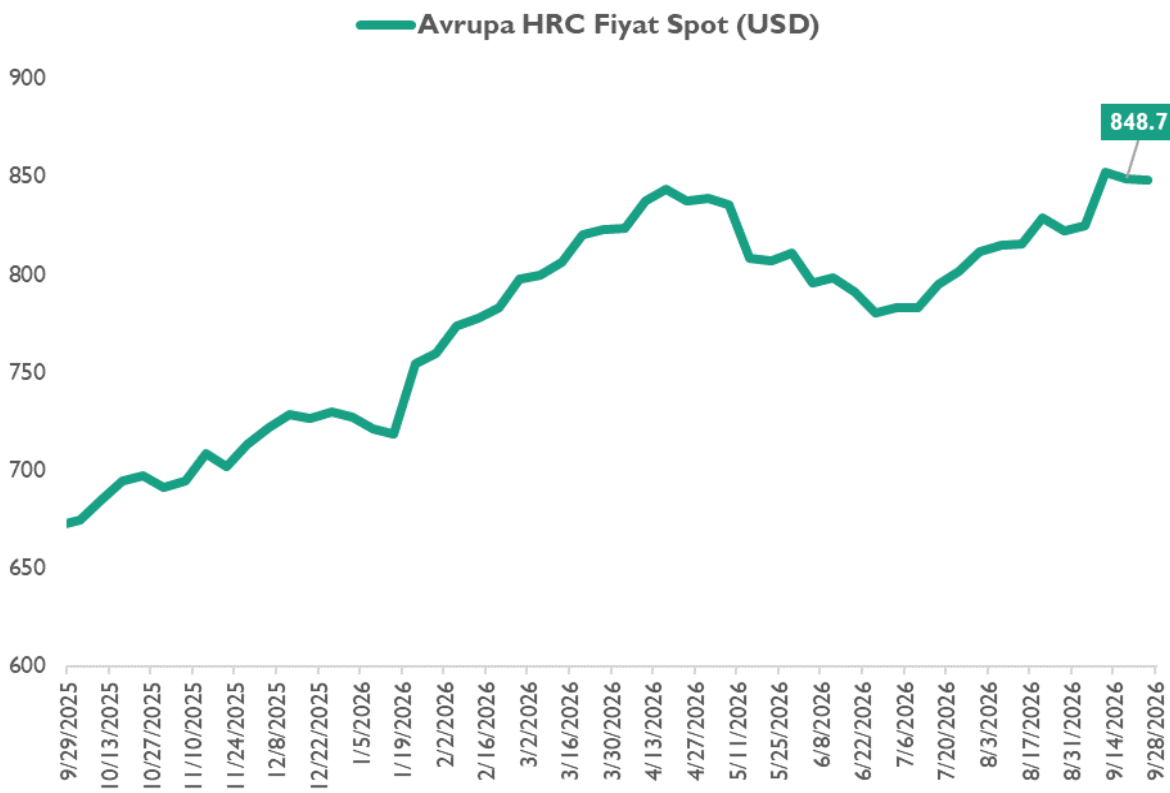
Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 3: EREGL-KRDMD-KCAER vs BIST100 Getiri



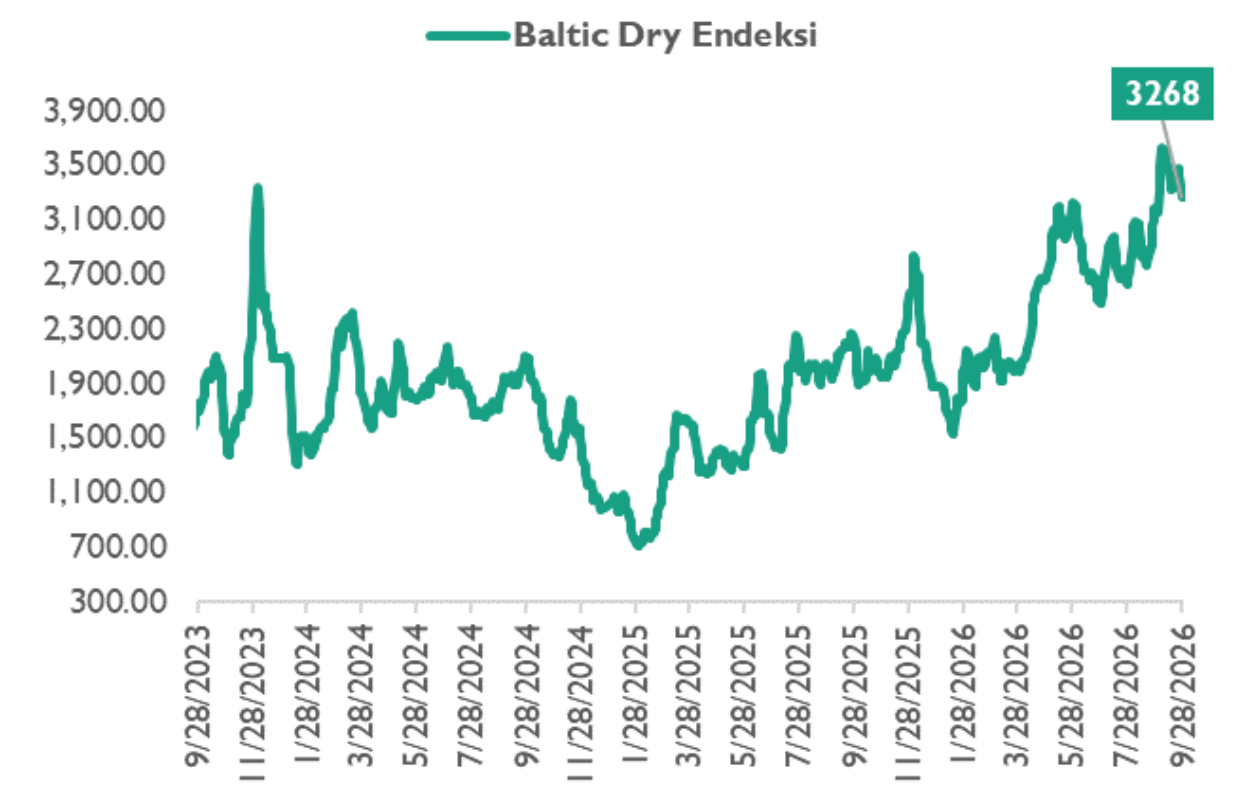
Kaynak: EquityRT, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 4: Avrupa HRC Fiyatları



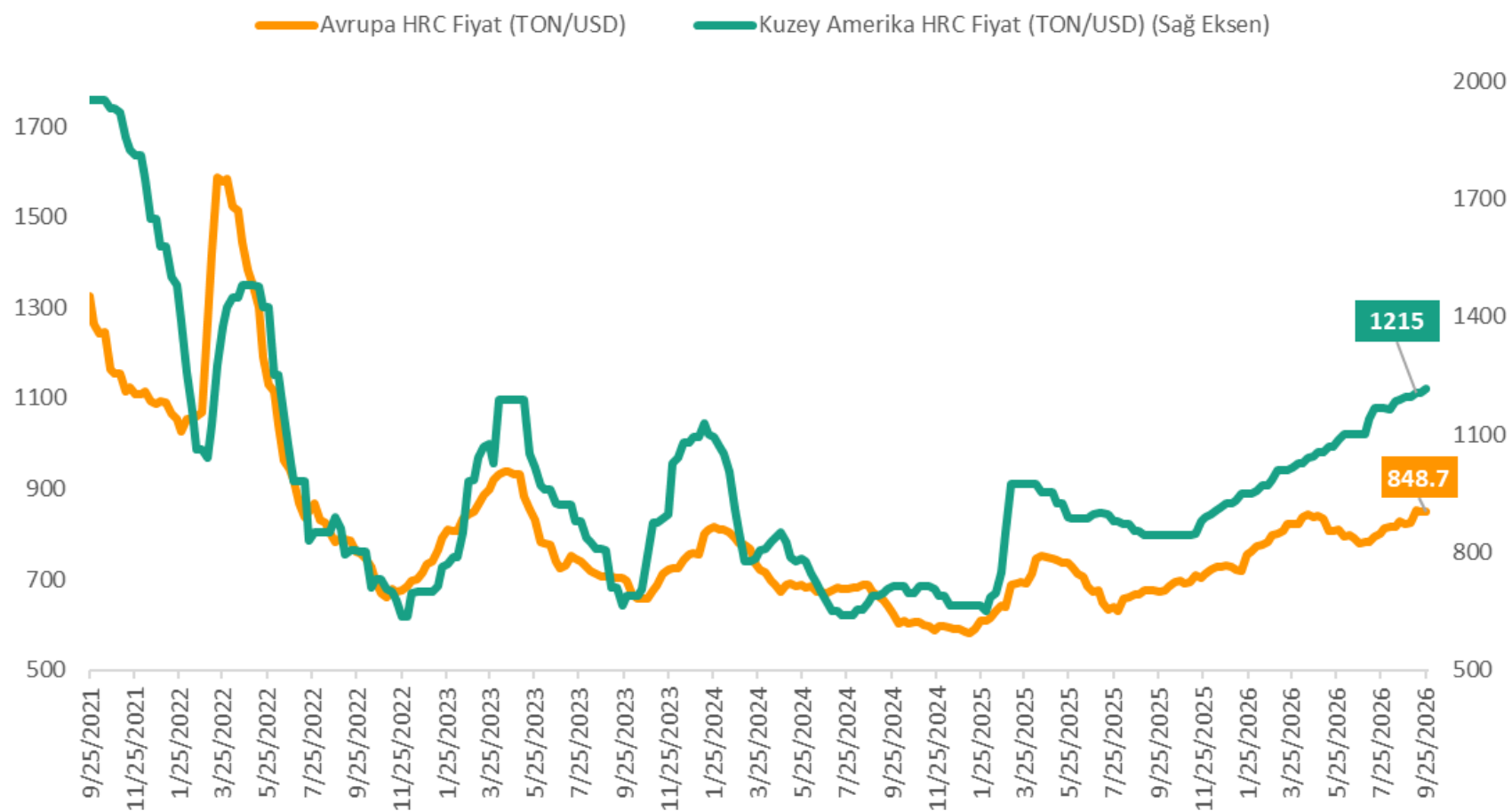
Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 5: Baltık Kuru Yük Endeksi



Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 6: Avrupa ve Kuzey Amerika HRC Fiyatları

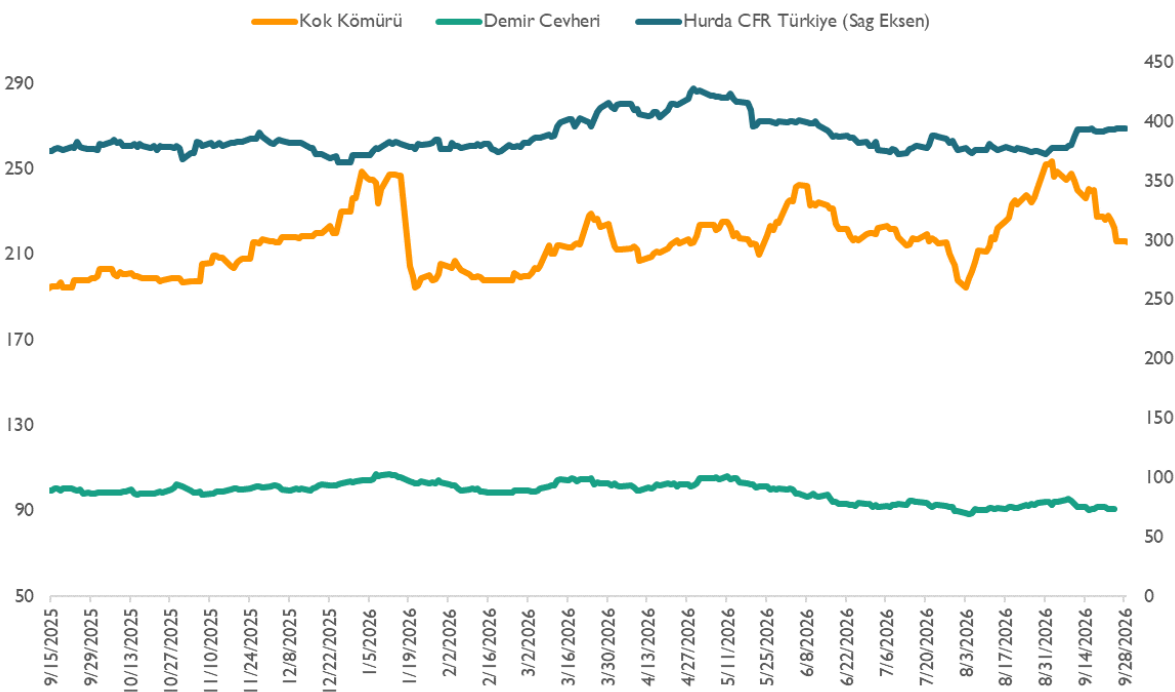


Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım



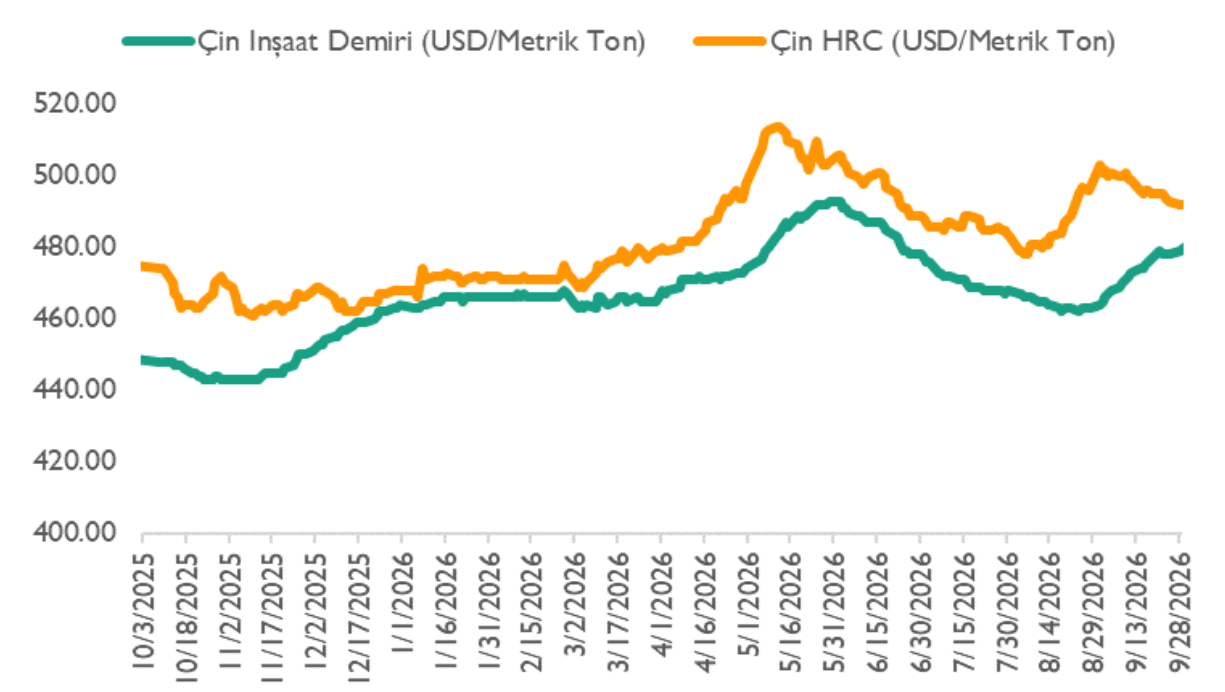
GRAFİKLER

Grafik 7: Hammadde Fiyatları



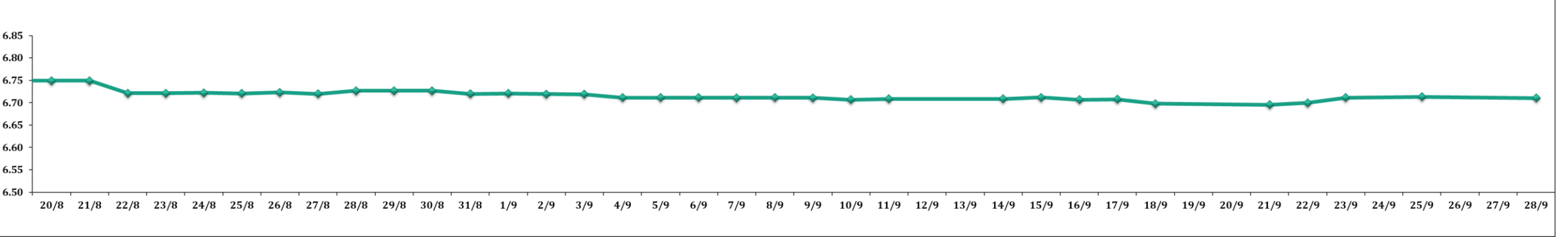
Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 8: Nihai Ürün Fiyatları

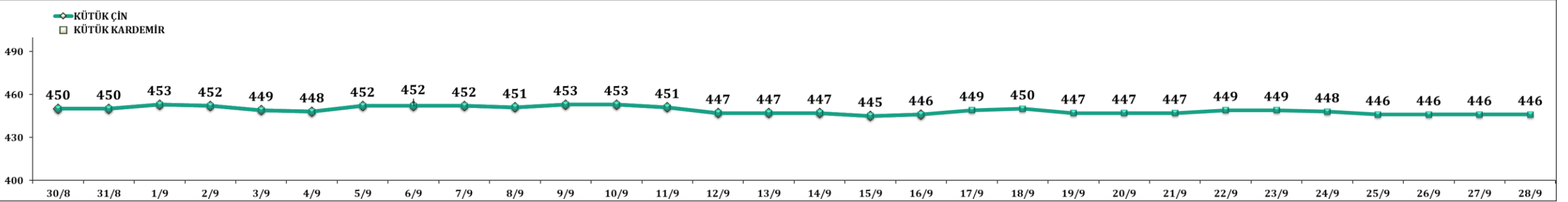


Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

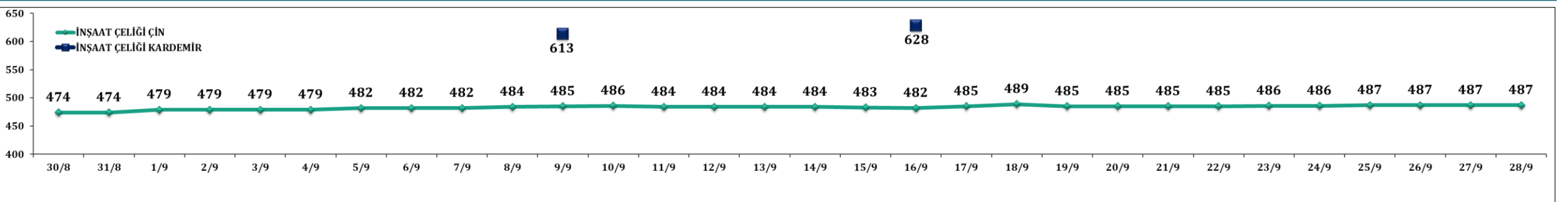
Grafik 9: USD/YUAN Kuru



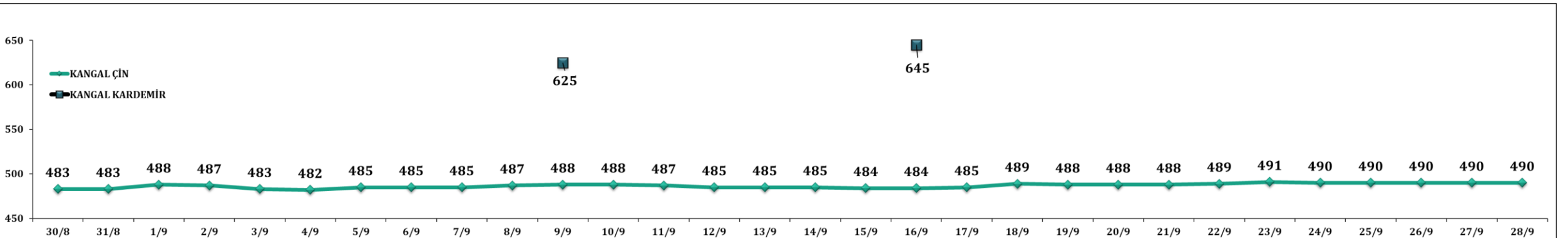
Grafik 10: Kütük Çin – Kütük Kardemir Fiyat Değişimi



Grafik 11: İnşaat Çeliği Çin – İnşaat Çeliği Kardemir Fiyat Değişimi



Grafik 12: Kangal Çin – Kangal Kardemir Fiyat Değişimi



Kaynak: Kardemir Yatırımcı İlişkileri, Steeldata, Kuveyt Türk Yatırım

Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör
ARAŞTIRMA
DİREKTÖRÜ

Ubeyde Safvan Erbaş
YÖNETMEN
Teknik Analist

Muhammet Çakmak
YÖNETMEN
Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Eren Bozdoğan
KIDEMLİ UZMAN
Perakende, Sanayi, Savunma

Furkan Ataş
UZMAN YARDIMCISI

Ali Osman Okut
UZMAN YARDIMCISI
Çimento

Uğur Kara
UZMAN YARDIMCISI

İletişim ve Haberleşme için:

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Kuveyt Türk Yatırım”) tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlar da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri’ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım’ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşamaz.