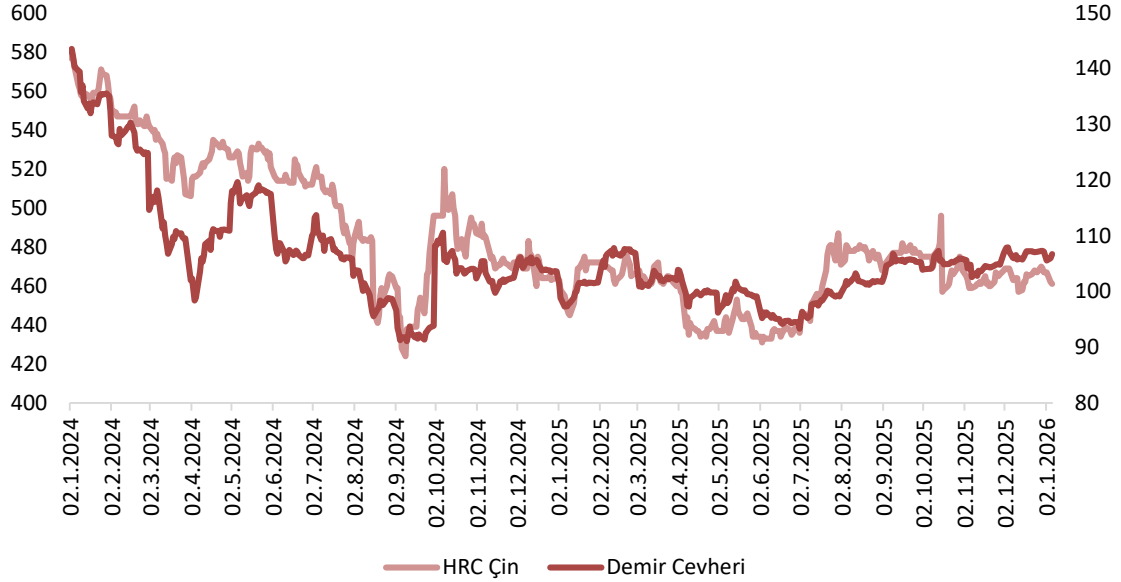


EMTİA BÜLTENİ

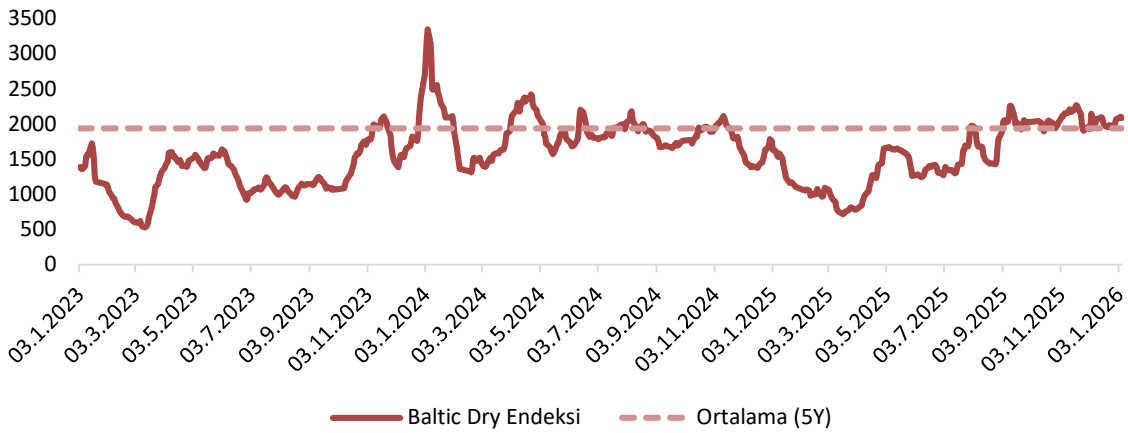
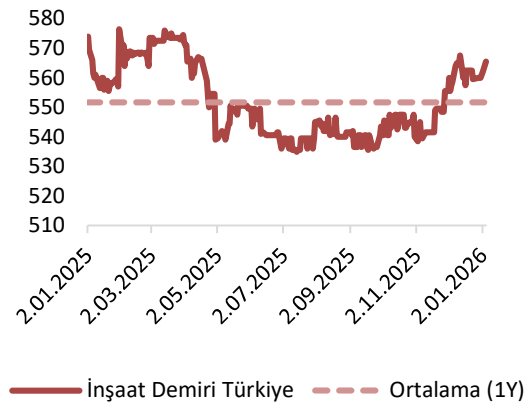
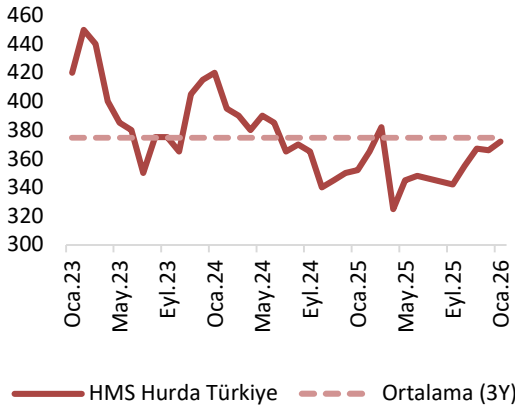
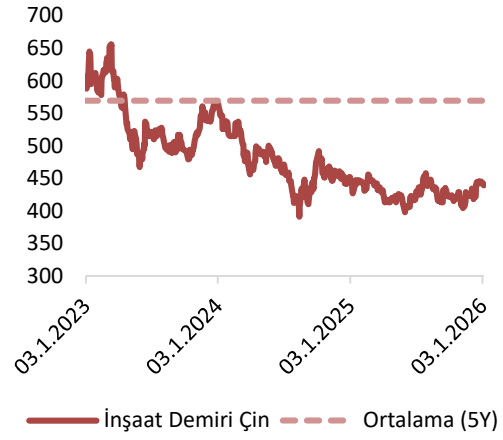
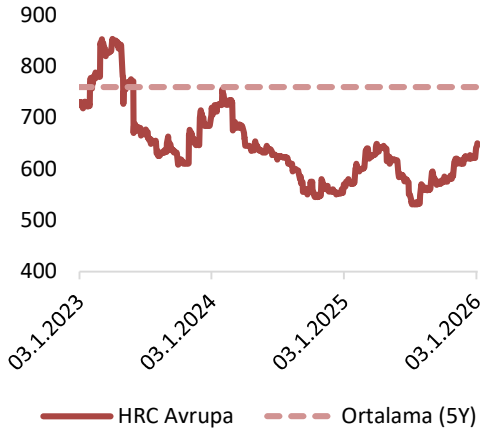
1. Demir Cevheri – Çelik

Son gelişmeler ve fiyatlar üzerindeki akışa baktığımızda önemli bir değişim olmazken, son haber akışları aşağıdaki gibidir;



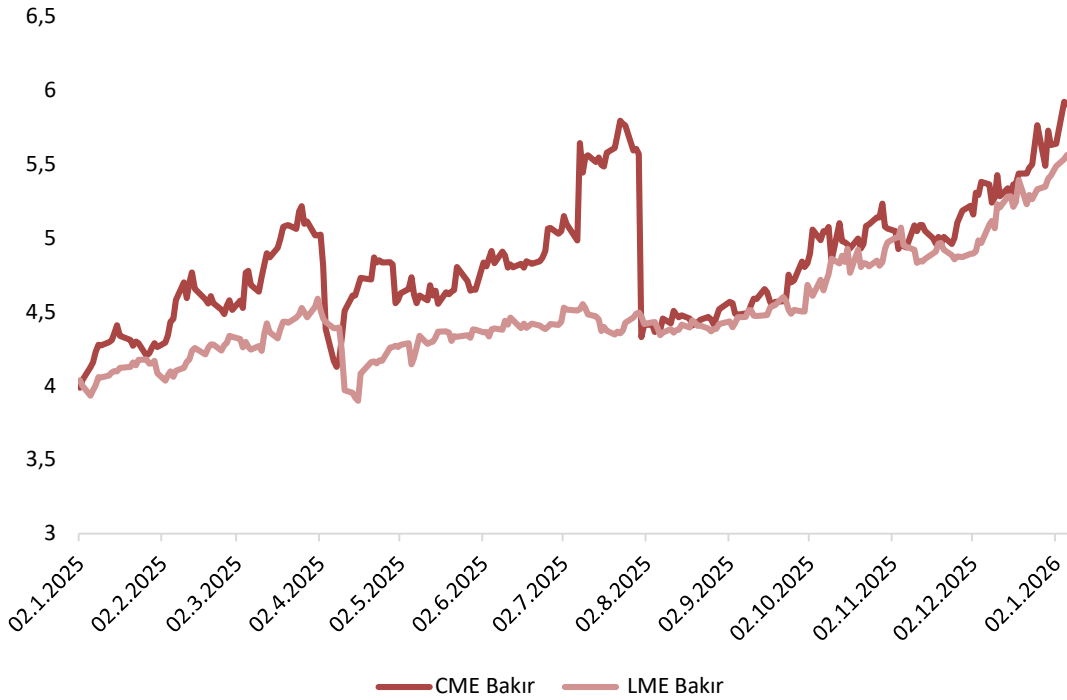
- Çin'de takip edilen politikalar görece daha iyimser olsa da sektörel talepte henüz bir toparlanma görmemekteyiz.
- Avustralya, Brezilya gibi cevher ihraç eden ülkelerde Ekim ayında %16 düşüş izlerken, Çin'de üst üste 6 aydır ithalatın +100 milyon ton üzerinde devam ettiğini izlemekteyiz.
- İç tarafta AB dışından ithal edilen yüksek karbon yoğunluklu ürünlerde AB içindeki karbon fiyatlamalarına tabi tutulmasının (CBAM) 2026'da devreye girmesinin oluşturacağı maliyet baskısı, yatırım harcamalarındaki artış vb.
- Arz yönlü olarak cevher üreticisi olan Vale, BHP, Fortescue gibi şirketlerin gelecek projeksiyonlarındaki güçlü beklenti,
- Rio Tinto, Rhodes Ridge projesine 525 milyon dolar yatırım yaparak 2030'a kadar yıllık 40-50 milyon ton üretim hedefliyor.
- Çin'in devlet alıcısı CMRG, BHP ile 2026 sözleşme şartları üzerindeki anlaşmazlık nedeniyle bazı ürünlerin alımını durdurma talimatını genişletse de Gine'deki SİMANDOU cevherinin ilk sevkiyatının 200 bin ton ile Çin'e doğru yola çıkmasının arz yönlü yaratacağı önemli etki (yüksek tenör ve büyük bir maden) gibi faktörlerin arz yönlü etki yaratması. Burada alternatif olarak Gine'ye yönelimin Çin'in elini güçlendirdiğini ve cevher nezdinde de fiyatı belirleme gücünü elinde tuttuğunu düşünmekteyiz.

Bahsedilen koşulların zayıf talebin ve potansiyel arz şokunun olduğu ortamda fiyatlar üzerinde sürdürülebilir yapıdan uzak bir görünüm sunduğunu ve aşağı yönlü etki potansiyeli olduğunu görmekteyiz. **Özetle sektörün ve fiyatların kaygan bir zeminde ilerlemeye devam ettiğini değerlendirirken, 4Q25'te de zayıf seyir, 2026 için ise karışık ve zayıf fiyatlamaların bir süre daha devamını beklemekteyiz.**



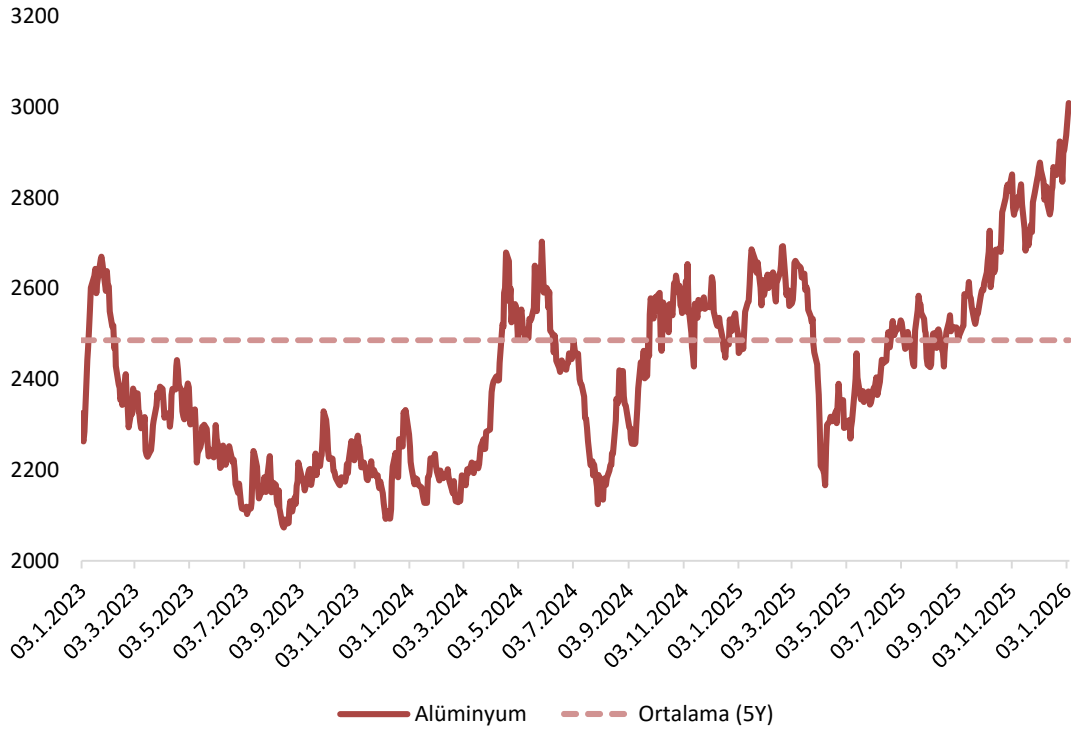
1. Bakır

- Bakır'ın arz endişesi, tarife savaşları ve elektronik sektöründeki rolünün de etkisiyle beraber güçlü bir performans sergilediğini görmekteyiz.
- Çin'in bakır ihracatına baktığımız zaman Ekim ayında 6 kattan fazla yükseliş göstermiştir. Yıllık olarak bakır ihracatına baktığımızda ise 2024'ün de üzerinde gerçekleştiğini görmekteyiz.
- Tarife dışındaki endişelere baktığımızda, Endonezya'da Grasberg ve Demokratik Kongo Cumhuriyeti'ndeki önemli madenlerin üretim aksaklıklarının arz yönlü endişelere yol açtığını ve fiyatları yukarı yönlü desteklediğini görmekteyiz.
- Küresel bakır tüketimine baktığımızda ise talep güçlü olsa da Çin'deki zayıf etkiden kaynaklı %3 oranında daralma gerçekleştiğini görmekteyiz.
- UBS'e göre ABD, küresel stokların yaklaşık yarısını elinde tutarken, küresel talebin %10'undan daha azını oluşturuyor. Bu durum, dünyanın geri kalanında arzın yetersiz kalması riskini doğuruyor.



2. Alüminyum

- Bakır fiyatlarında olduğu gibi arz yönlü endişelerin Alüminyum fiyatları üzerinde de pozitif yönlü etki oluşturduğunu izlemekteyiz.
- Öncü veriler, küresel alüminyum tüketiminin Ekim ayında neredeyse yatay seyrettiğini gösteriyor. Ayrıca Çin talebi hafifçe düşerek 3,9 milyon tona geriledi.
- Öncü verilere göre, küresel birincil alüminyum üretimi Ekim ayında yıllık bazda %1 artarak 6 milyon tona yükseldi ve yılbaşından bugüne üretimi 61 milyonun üzerine çıkardı. Dünyanın en büyük üreticisi olan Çin, raporlama ayında %3'lük bir artışla 3,8 milyon tona ulaştı.



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📠 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı

No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul