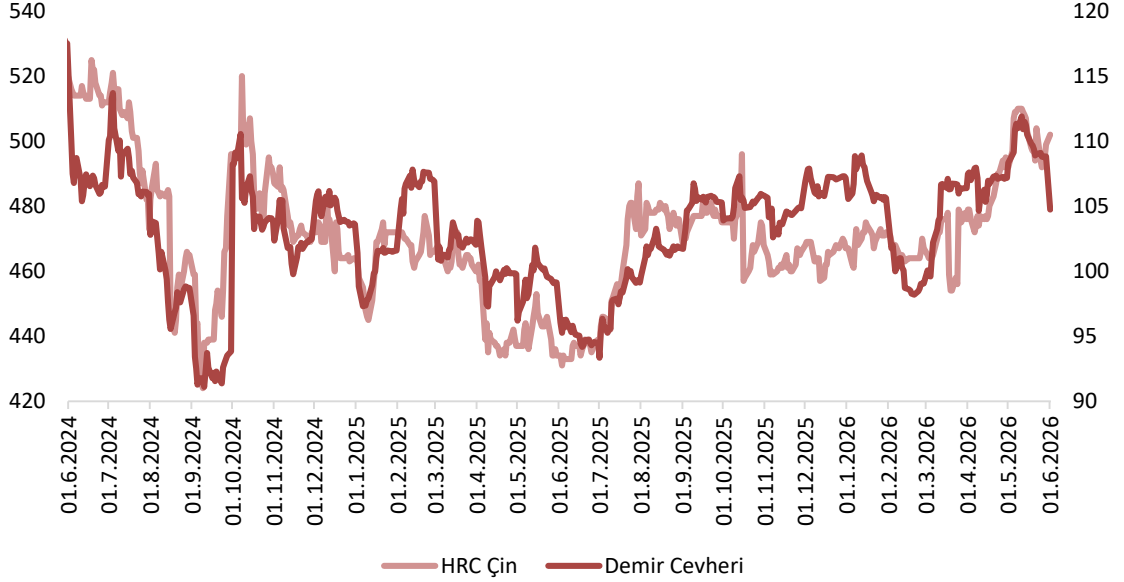


# EMTİA BÜLTENİ

---

## 1. Demir Cevheri – Çelik

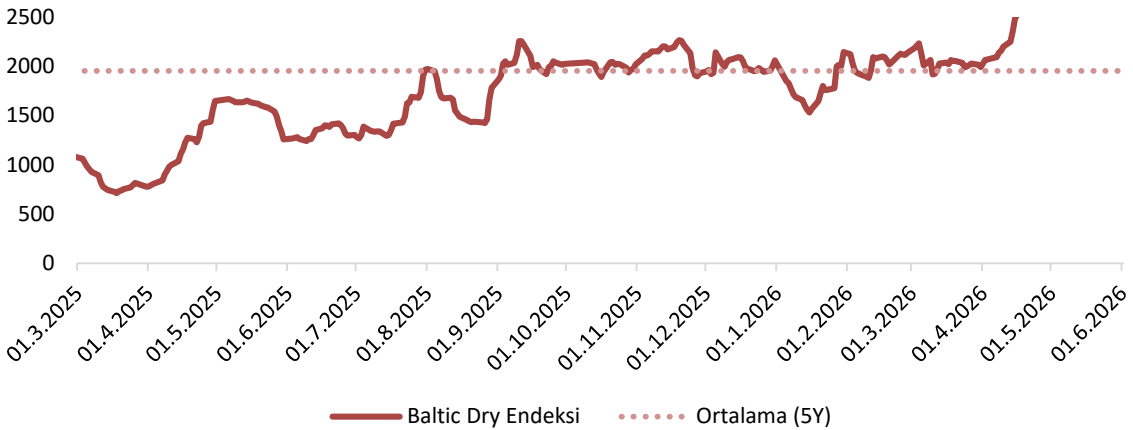
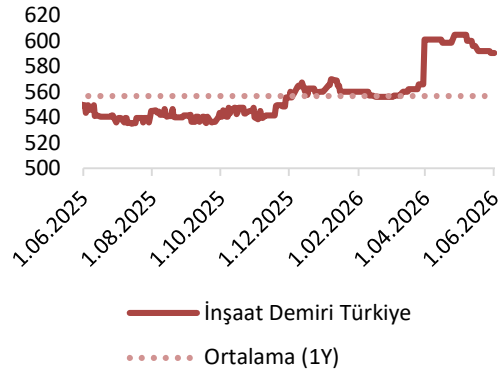
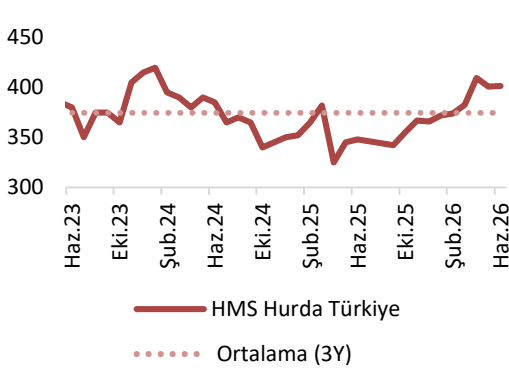
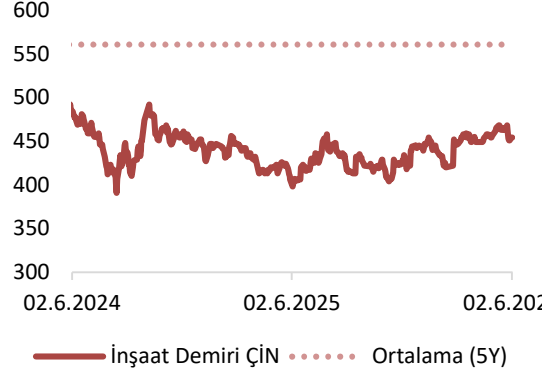
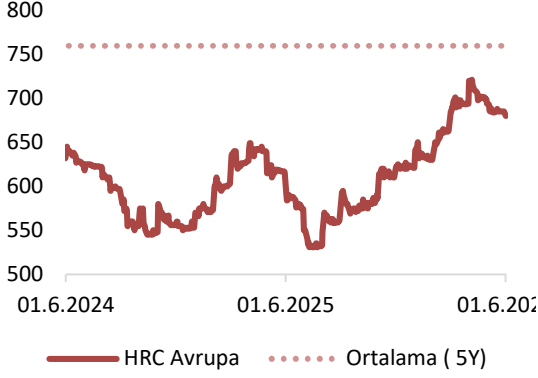
Son gelişmeler ve fiyatlar üzerindeki akışa baktığımızda bölgesel ayrışmaların gerçekleşmeye başladığı ve yoğun rekabet ortamının büyüdüğünü görmekteyiz. Haberlere baktığımızda;



(Kaynak: LSEC, Refinitiv)

- Çin'in devlet destekli demir cevheri alıcısı China Mineral Resources Group (CMRG), bazı yerli çelik üreticilerine Avustralyalı Fortescue firması ile yeni demir cevheri ürünü hakkında görüşmelere girmemelerini söyledi. Bu talep, CMRG'nin, bu yılın başlarında sonuçlanan ve uzun süren müzakereler sırasında BHP'ye yaptığı gibi, bazı Fortescue ürünlerine de satın alma yasağı getirebileceği yönündeki spekülasyonları artırdı.
- Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan ön verilere göre, bu yılın Şubat ayında Türkiye'nin demir cevheri ithalatı, Ocak ayına kıyasla yüzde 4,1 artış gösterdi. Ocak-Şubat döneminde ise Türkiye'nin demir cevheri ithalatı yıllık bazda yüzde 65,7 artış gösterdi. Nisan ayında Türkiye'nin demir ve çelik ihracatı, yıllık yüzde 12,6
- Çin'in Shanxi eyaletindeki ölümcül bir çelik üretimi kömürü madeni kazasının tetiklediği kısa süreli yükselişin ivme kaybetmesiyle aylık bir kayba doğru ilerliyor.
- Küresel paslanmaz çelik üretimi 2026 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %2,5 artarak 15,8 milyon tona ulaştı. Asya bölgesi %3,3 artış gösterirken AB bölgesi %4,6 düşüş gösterdi.
- AB HRC pazarı sınırlı iç talep gösterirken kota belirsizliklerinin de etkisiyle ithalatta zayıf seyrin sürdüğünü görmekteyiz.
- Japonya Çin, Güney Kore ve Tayvan'dan yapılan önemli yassı çelik ithalatına yönelik resmi olarak anti-damping soruşturmaları başlattı. Bu durum, küresel çelik pazarında yoğunlaşan ticari sürtüşmelerin bir işareti olarak görülüyor.
- Hintli çelik üreticileri, Çin'den gelen ucuz ithalat akınından endişe duyuyor; Çin'den Hindistan'a yapılan çelik sevkiyatları Nisan ayında iki katından fazla artış gösterdi.
- TÜİK tarafından sağlanan verilere göre, bu yılın Nisan ayında Türkiye'nin hurda ithalat hacmi bir önceki aya göre %14,7 artış gösterdi.
- Avrupalı büyük bir ev aletleri üreticisi, Macaristan'da 2026 sonuna kadar planlanan fabrika kapatmalarına ek olarak, İtalya'da da 1.700'den fazla istihdamı azaltmayı planlıyor. Sebeplerine baktığımızda ise CBAM , gümrük verileri ve artan çelik fiyatlarını görmekteyiz.
- Çelik ve alüminyum sektörü liderleri, yüksek enerji maliyetlerinin yerli üreticiler üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi halinde, Enerji Bakanı Ed Miliband'ın net sıfır politikalarının İngiliz imalat sanayisine zarar verme riski taşıdığı konusunda uyarıda bulundu.
- Dünya Çelik Derneği 2026 ve 2027 yılları için kısa vadeli çelik talebi tahminlerini yayınladı. Buna göre, küresel talebin 2026'da yüzde 0,3 artarak 1.724 milyon tona, 2027'de yüzde 2,2'lik hızlandırılmış bir büyüme ile 1.762 milyon tona ulaşacağı öngörülüyor.

Bu haftanın veri akışında, küresel çelik piyasasında artan korumacılık politikalarının ve ticaret savaşlarının tetiklediği yoğun rekabet ortamını izlemekteyiz. Çin'in hammadde tedarikine yönelik kısıtlayıcı adımları ile Asya pazarında genişleyen anti-dumping soruşturmaları, sektör üzerindeki baskıyı belirginleştirmektedir. Dünya Çelik Derneği'nin 2026 yılı için öngördüğü %0,3'lük sınırlı talep büyümesi de bu zayıf küresel beklentiyi teyitlediğini görmekteyiz. Diğer yanda, Avrupa pazarının Sınırdaki Karbon Düzenleme Mekanizması (CBAM), kota kısıtlamaları ve yüksek enerji maliyetleri kısıcında yapısal sorunların devamını görmekteyiz. İç tarafta ise Sipariş defterlerindeki doluluk oranları ve ürün fiyatlarındaki seyirle birlikte, marjlarda her çeyrek kademeli olarak artan bir ton başı FAVÖK beklentimizi korumaktayız.



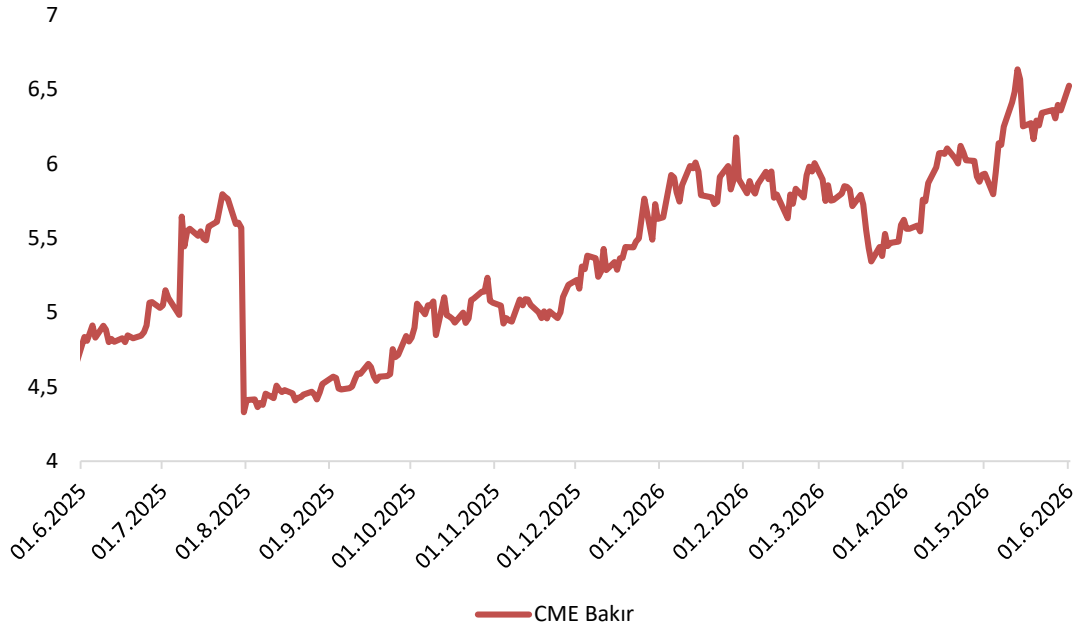
Şirket Adı	Faaliyet Kar Marjı %	FAVÖK Marjı %	Brüt Kar Marjı %	Piyasa Değeri (usd)	F/K	PD/DD	FD/FAVOK
ArcelorMittal SA	4,1%	8,9%	8,3%	54.133.279.060	18,27	0,96	8,38
Steel Dynamics Inc	8,1%	11,2%	13,0%	37.724.621.382	28,05	4,12	13,89
JSW Steel Ltd	10,9%	16,1%	30,3%	34.035.180.302	14,24	3,17	11,67
Tata Steel Ltd	9,6%	14,8%	54,5%	27.670.076.175	24,34	2,57	9,35
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	4,1%	10,3%	7,3%	19.125.732.950	12,38	0,62	5,88
Nippon Steel Corp	4,3%	10,0%	14,4%	18.061.333.389		0,51	8,23
Inner Mongolia BaoTou Steel Union Co Ltd	3,3%	11,0%	7,8%	15.844.153.450		2,03	23,87
Novolipetsk Steel PAO	9,2%	17,0%	28,9%	14.566.070.836	18,29	1,31	7,42
Jindal Steel Ltd	12,2%	18,1%	46,6%	12.957.443.155	36,53	2,42	13,43
CITIC Pacific Special Steel Group Co Ltd	7,2%	11,8%	14,2%	10.400.205.099	12,12	1,56	8,81
BlueScope Steel Ltd	3,8%	8,2%	17,5%	9.961.291.880	48,80	1,29	7,82
Steel Authority of India Ltd	5,4%	10,8%	44,9%	8.856.281.012	24,93	1,39	7,69
Magnitogorskiy Metallurgicheskiy Kombinat P.A.O.	3,3%	13,0%	16,4%	7.896.504.912		0,94	6,90
Metlen Energy & Metals PLC	4,9%	7,6%	6,5%	6.756.702.323	18,43	1,92	18,03
Eregli Demir ve Celik Fabrikalari TAS	4,3%	10,0%	8,9%	6.121.315.733		0,94	10,49
Jindal Stainless Ltd	10,5%	12,9%	19,8%	6.035.649.290	17,98	2,90	11,28
Kobe Steel Ltd	5,3%	10,4%	16,5%	4.841.056.235	8,20	0,61	5,51
NanJing Iron & Steel Co Ltd	6,0%	10,6%	13,3%	4.702.419.751	11,09	1,11	8,44
Worthington Steel Inc	5,1%	7,2%	12,6%	2.167.906.442	17,74	1,89	6,73
Ratnamani Metals and Tubes Ltd	13,9%	16,9%	37,4%	1.853.011.137	36,50	4,28	19,60
NMDC Steel Ltd	3,5%	11,1%	27,2%	1.557.848.373		1,12	8,89
Aichi Steel Corp	5,7%	11,6%	15,2%	1.209.184.425	17,54	0,81	5,62
Kardemir Karabuk Demir Celik Sanayi ve Ticaret AS	3,9%	8,6%	7,8%	1.203.791.980		0,50	5,92
<b>Ortalama</b>	<b>6,5%</b>	<b>11,7%</b>	<b>20,4%</b>		<b>21,50</b>	<b>1,70</b>	<b>10,17</b>

## 2. Bakır

- AI veri merkezleri, elektrifikasyon ve enerji dönüşümü nedeniyle bakır talebinin 2035'e kadar %24, 2040'a kadar %50 artmasının beklendiğini görmekteyiz.
- Bakır fiyatlarının 2026 yılında ortalama 12.250 \$/ton seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir
- Beyaz Saray'dan yapılan açıklamada, ABD Başkanı Donald Trump'ın Pazartesi günü çelik, alüminyum ve bakır ithalatına yönelik gümrük vergilerini düzenleyen bir kararname imzaladığı belirtildi. Kararname biçerdöver ve hasat makineleri gibi tarım ekipmanlarının yanı sıra diğer bazı ekipmanların gümrük vergilerini %25'ten %15'e düşürüyor.
- Citi, Pazartesi günü yaptığı açıklamada yakın vadeli bakır fiyatı tahminini daha önceki 13.000 dolar seviyesinden metrik ton başına 14.500 dolara yükseltti.
- Yüksek fiyatlar ve küresel ekonomik büyümedeki yavaşlamanın bakır talebindeki büyümeyi baskılaması bekleniyor. Bu nedenle, 2026 yılında daha büyük bir arz fazlası öngörüldüğünü görmekteyiz.
- 2026 yılının ötesinde, küresel bakır üretiminin toparlanması ve yüksek fiyatların yarattığı teşvikle birlikte kapasite artışları ve konsantre bulunabilirliğinin iyileşmesi sayesinde, 2027-2028 döneminde yıllık ortalama %1,7 oranında büyümesi beklenmektedir.
- Elektrikli araçlar (araç başına 3 kat daha fazla bakır) ve yenilenebilir enerjinin yanı sıra Yapay Zeka veri merkezlerinin 2030 yılına kadar tek başına yıllık 500.000 ton bakır tüketmesi bekleniyor.
- Bakır, gümüş gibi yeşil enerji sektöründe yoğun talep gören bir üründür. Küresel büyüme beklentilerindeki iyileşme ve yapay zekâ (AI) yatırımlarındaki artış fiyatları destekliyor.

*Bakır nezdinde haber akışında yoğun değişim yaşanmazken, geçmiş haberleri ve düşüncelerimizi bir kez daha belirtmek isteriz.*

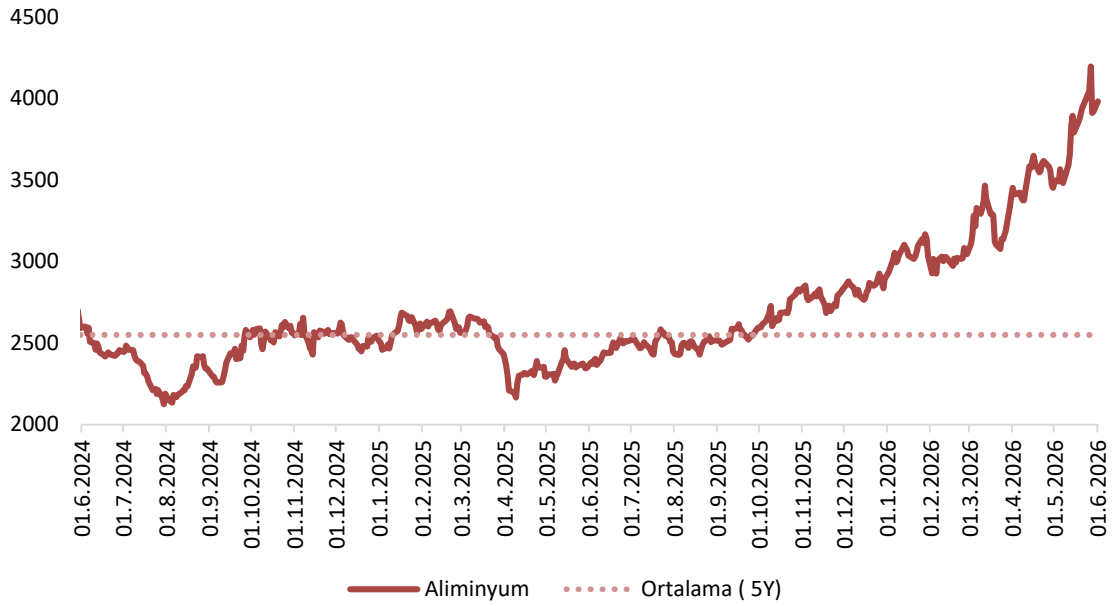
Bakır nezdinde ana tema güçlü devam ettiğini izlerken teknoloji temasına paralel güçlü seyrin korunduğunu görmekteyiz.



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

### 3. Alüminyum

- Orta Doğu'da tırmanan gerilimin küresel metal arzında kesintilere yol açacağı endişelerini tetiklemesiyle, alüminyum fiyatları Pazartesi günü son dört yılı aşkın sürenin en yüksek seviyesine fırladı.
- Küresel madencilik ve metal şirketi Rio Tinto, Quebec'teki Complexe Arvida tesisinde 1,5 milyar dolarlık bir genişletme projesinin devreye alınma (test üretimi) sürecinin başladığını duyurdu. Proje, şirketin ulaşım, inşaat, elektrik uygulamaları ve tüketim malları sektörlerindeki müşterilerinin kullanımı için düşük karbonlu alüminyum üretimini artırmayı hedefliyor.
- Ulusal İstatistik Bürosu tarafından açıklanan verilere göre, Çin'in alüminyum üretimi Nisan ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 artarak 3,87 milyon metrik tona yükseldi.
- Alüminyum fiyatları yüksek sürdürürken sebeplerine baktığımızda Hürmüz Boğazı'nın fiilen kapanmasına yol açan ve dünya üretiminin yaklaşık %9'unu karşılayan Körfez bölgesindeki büyük hafif metal üretim tesislerine zarar veren İran savaşından destek bulunduğunu görmekteyiz
- Piyasa katılımcıları; yeni enerji araçları, fotovoltaik (güneş paneli) sistemler ve yapay zekâ (AI) sektörlerinin uzun vadeli alüminyum tüketimini desteklemeye devam edeceğini öngörüyor.



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

#### 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](mailto: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