

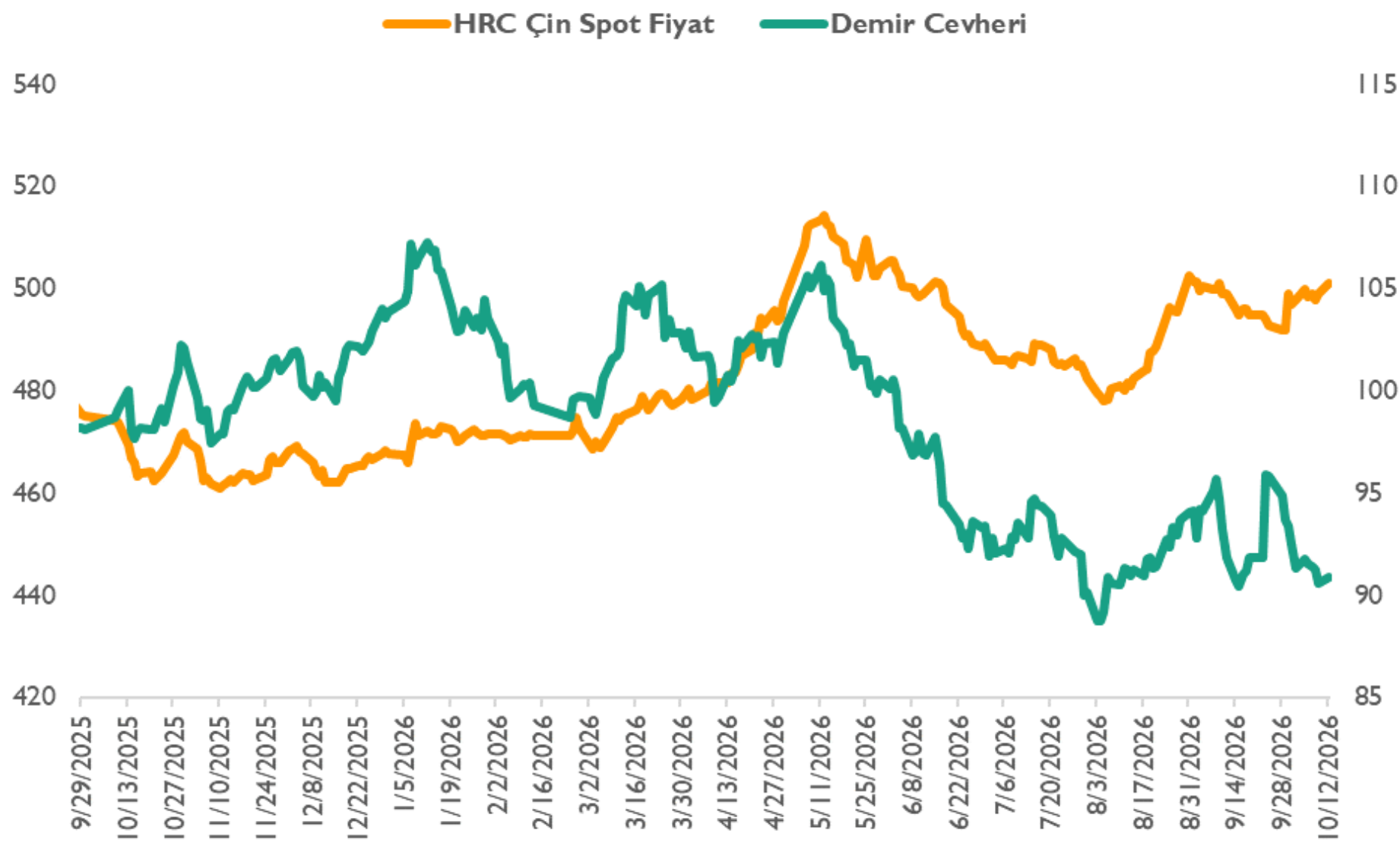
Stok Yenileme Cevheri Desteklerken Marj Baskısı Sürüyor...

Küresel demir-çelik piyasasında geçen hafta **Çin'in** uzun tatilden dönmesiyle birlikte talep görünümü ve hammadde maliyetleri yeniden öne çıktı. Çin'de demir cevheri fiyatı 9 Ekim'de 91 dolar/ton seviyesinde bulunurken tatil öncesindeki 24 Eylül seviyesine göre 5 dolar geriledi. Ülkenin 47 ana limanındaki demir cevheri stokları da 9 Ekim itibarıyla tatil öncesine göre yaklaşık 960 bin ton artarak 173,15 milyon tona ulaştı. Tatil sonrasındaki ilk üç iş gününde çelik üreticilerinin stok yenileme alımlarının beklentilerin altında kalması, düşük kâr marjları nedeniyle fabrikaların hammadde alımında temkinli davrandığını gösterdi. Buna karşılık üretimin devamı için bu hafta spot piyasadan alımların hızlanabileceği beklentisi demir cevheri fiyatlarına yeniden destek veriyor. Koklaşabilir kömürde zayıf seyrir sürerken Çin'in Linfen bölgesinde düşük kükürtlü kömür fiyatı 2.250 yuan/ton seviyesinde kaldı. Metalurjik kokta ise Tangshan bölgesinde birinci kalite kuru söndürülmüş kok fiyatı tatil öncesindeki 2.560 yuan/tondan 2.450 yuan/tona gerilerken çelik üreticileri ikinci tur fiyat indirimi talebini gündeme taşıdı. Kömür ve kok maliyetlerindeki gevşeme üreticilerin zararlarını bir miktar azaltarak üretim kesintilerinin hızını yavaşlatabilir. Bu da kısa vadede demir cevheri talebini destekleyen bir unsur. Çin HRC ihracat fiyatı ise 510 dolar/ton seviyesinde yatay kaldı ve nihai çelik talebinde henüz belirgin bir toparlanma görülmedi. Dolayısıyla demir cevherindeki son yükselişi güçlü bir çelik talebi dönüşünden çok stok yenileme beklentisi ve üretimin korunması üzerinden okumak daha doğru. Öte yandan büyük madencilerin yıl sonu üretim ve sevkiyat hedeflerini yakalamak amacıyla dördüncü çeyrekte arzı artırmasının beklenmesi, cevher fiyatlarında yukarı yönlü hareketin kalıcılığını sınırlayabilir.

Türkiye'de ise iç talepteki yavaşlama özellikle uzun ürün fiyatlarına yansıdı. Yurtiçi inşaat demiri fiyatı haftalık 10 dolar gerileyerek 615 dolar/tona inerken ihracat fiyatı 615 dolar/tona yatay kaldı. Yurtiçi HRC fiyatı 620 dolar/ton, ihracat fiyatı 610 dolar/ton ve ithal HRC fiyatı yaklaşık 555 dolar/ton seviyesinde seyretti. Çin HRC ihracat fiyatıyla Türkiye yurtiçi fiyatı arasındaki gösterge fark 110 dolar/tona kalırken, Türkiye'ye teslim ithal ürünle yurtiçi HRC arasındaki 65 dolarlık fark ithalatın fiyat avantajını koruduğunu gösteriyor. İthal hurda fiyat göstergesi de 404 dolar/ton civarında yatay seyretti. Kütük tarafında ithal fiyatlar 520 dolar/tona kalırken Karadeniz çıkışlı fiyatların haftalık 10 dolar artarak 470 dolar/tona yükselmesi ve bölgede artan taşımacılık riskleri maliyetler açısından izleniyor. İç talepteki durgunluk ve Avrupa pazarında dolan ithalat kotaları üreticilerin satış imkanlarını sınırlarken hurda maliyetlerinin yüksek kalması özellikle elektrik ark ocaklı tesislerin marjlarını baskıladığını görüyoruz.

ABD tarafında ise fiyatlamada daha güçlü seyretti. Ülkenin önde gelen çelik üreticilerinden Nucor, haftalık HRC spot fiyatını 10 dolar artırarak 1.230 dolar/tona yükseltti. Sınırlı spot arz fiyatları desteklemeye devam etse de bu seviyenin üreticinin açıkladığı teklif fiyatı olduğunu belirtelim. AISI'nin 10 Ekim'de sona eren haftaya ilişkin son verilerine göre ABD ham çelik üretimi haftalık bazda %0,3 azalarak 1,796 milyon net tona gerilerken kapasite kullanım oranı %78,3'ten %77,8'e düştü. Buna karşılık üretimin geçen yılın aynı haftasına göre %4,1, yılbaşından bu yana ise %5,3 artması, yıllık bazda daha güçlü bir üretim görünümüne işaret ediyor. Böylece fiyatlardaki yükselişe rağmen haftalık üretimdeki yavaşlama sürerken yıllık büyüme korunuyor. ABD'nin Türk inşaat demiri üreticilerine yönelik antidamping incelemesinde açıklanan ön bulgular da ihracat pazarları açısından yakından izleniyor.. Şirket tarafında geçen hafta **EREGL**, **KRDMD** ve **KCAER** için yatırım, kapasite, üretim veya temettü görünümünü değiştirecek önemli yeni bir şirket KAP açıklaması öne çıkmadı. Sektörde özellikle yurtiçi talebin zayıf kalması ve ithal ürünlerin fiyat avantajını koruması, önümüzdeki dönemde şirketlerin satış hacimleri ve ton başına karlılıkları açısından önem taşıyor. Hisse performansında geçen hafta **EREGL** %0,8 ve **KCAER** %3,3 değer kazanırken **KRDMD** %0,4 geriledi. BIST 100 ise haftayı %0,03 düşüşle tamamladı. Böylece **EREGL** ve özellikle **KCAER** endeksin üzerinde performans gösterirken **KRDMD** endeksin altında kaldı.

Grafik 1: Çin HRC ve Demir Cevheri Fiyatları



Kaynak: Bloomberg, EquityRT, Kuveyt Türk Yatırım

HAFTALIK DEĞİŞİM (%)

Demir Cevheri
▼ -1,30%

Kok Kömürü
▲ +2,66%

TR Hurda Çelik
▼ -0,25%

HRC Çin
▼ -0,20%

TR İnşaat Demiri
▲ +0,00%

TÜRKİYE (%)

EREGL ▲ +0,80%

KCAER ▲ +3,30%

KRDMD ▼ -0,40%

ABD (%)

NUE ▼ -0,43%

STLD ▼ -1,10%

CLF ▲ +6,39%

AVRUPA (%)

MT ▼ -0,96%

TKA ▼ -0,15%

VOE ▲ +1,46%

ASYA (%)

Nippon Steel ▼ -1,50%

POSCO Holdings ▼ -1,29%

JFE Holdings ▼ -1,20%

Analist

Eren Bozdoğan

eren.bozdogan@kuveytturkyatirim.com.tr

Analist

Uğur Kara

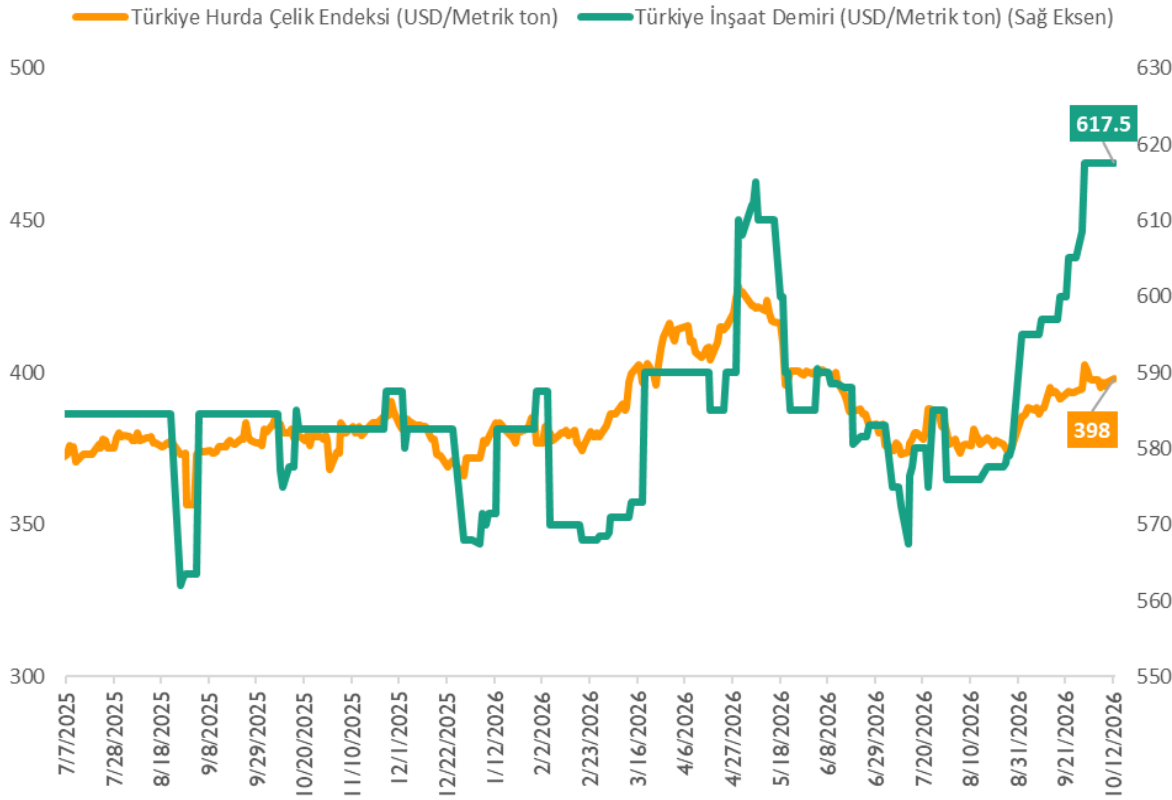
ugur.kara@kuveytturkyatirim.com.tr





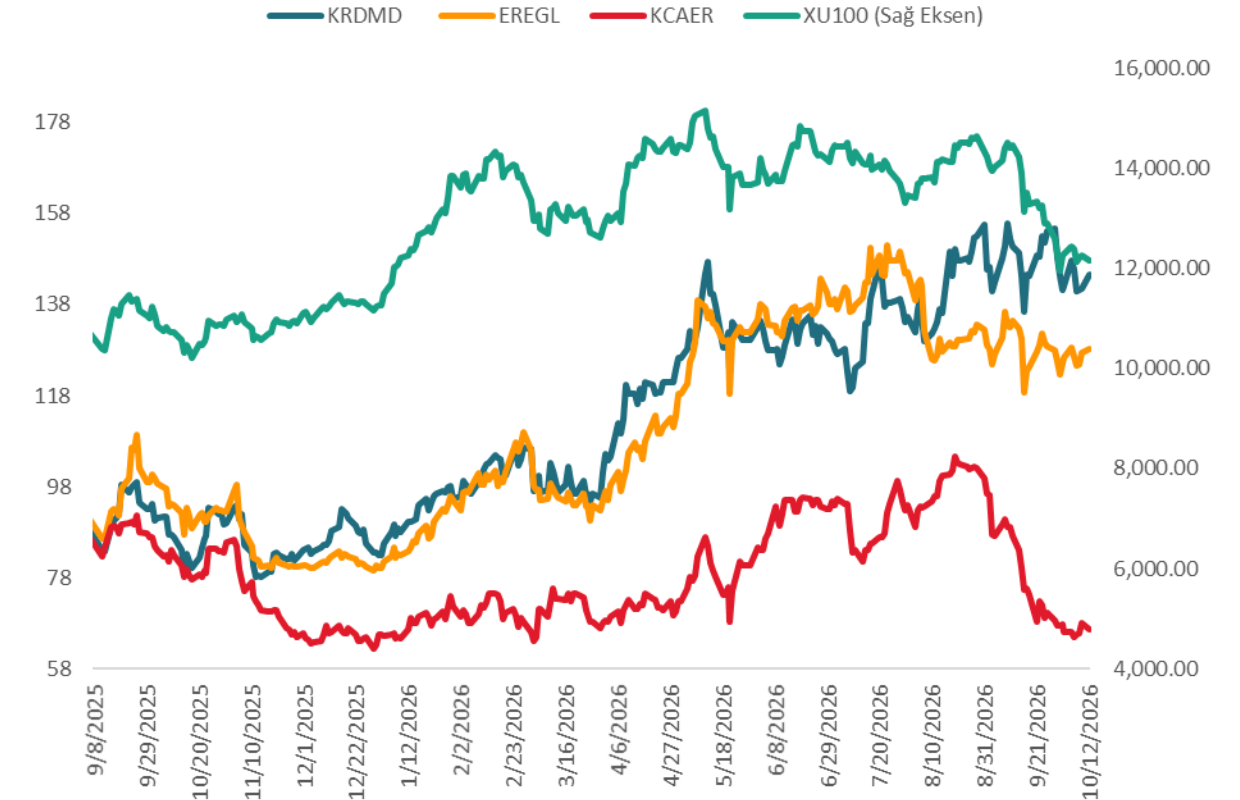
GRAFİKLER

Grafik 2: Türkiye Hurda Çelik ve İnşaat Demiri Fiyatları



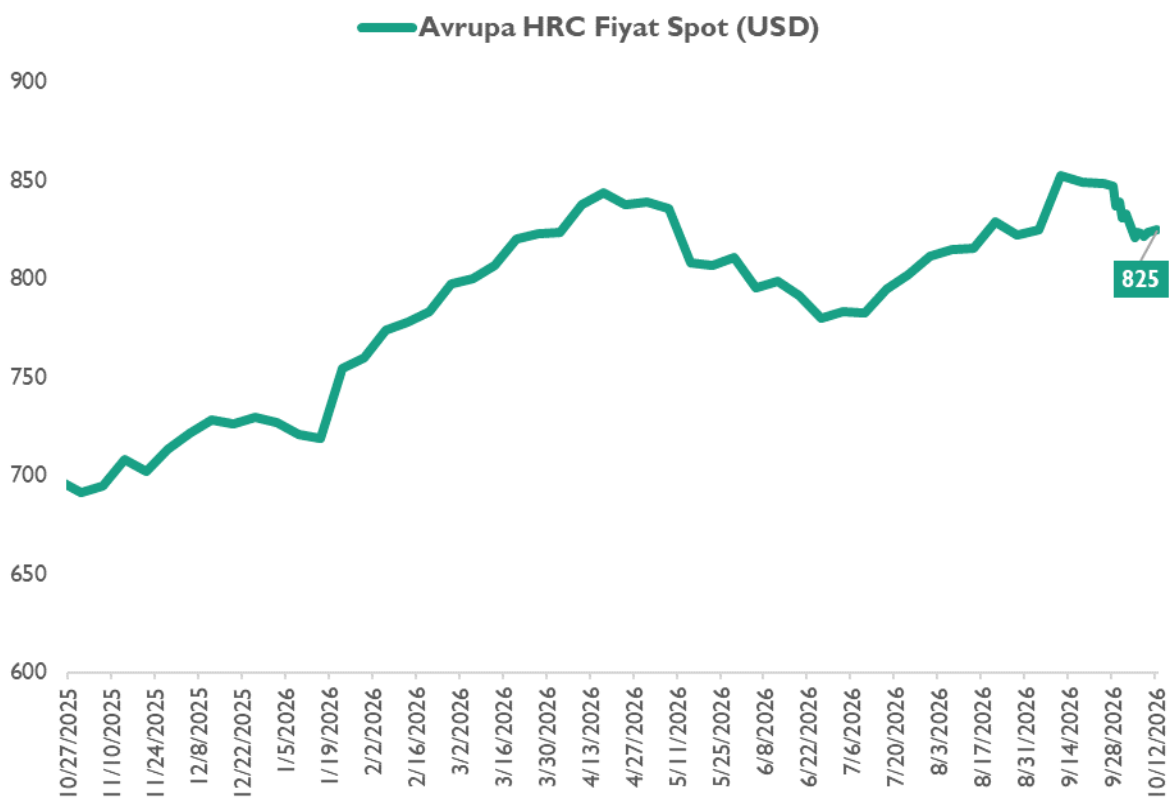
Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 3: EREGL-KRDMD-KCAER vs BIST100 Getiri



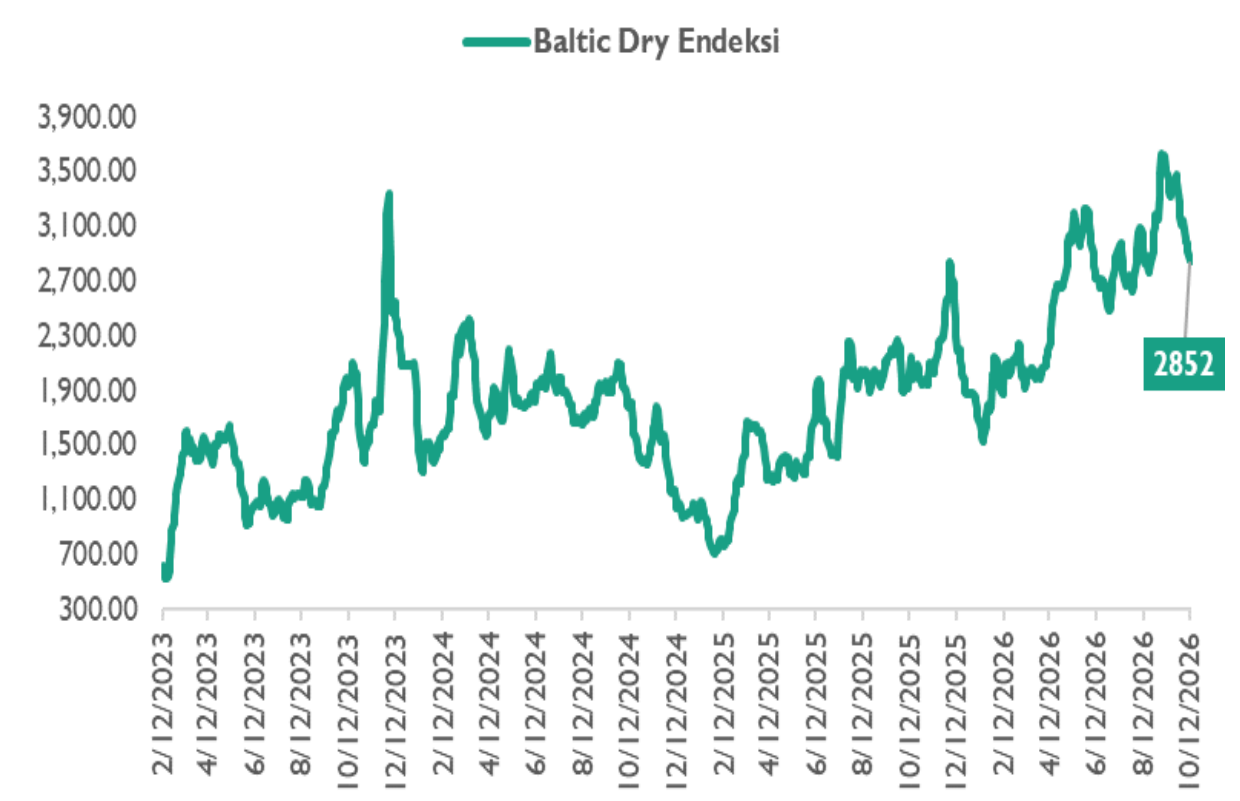
Kaynak: EquityRT, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 4: Avrupa HRC Fiyatları



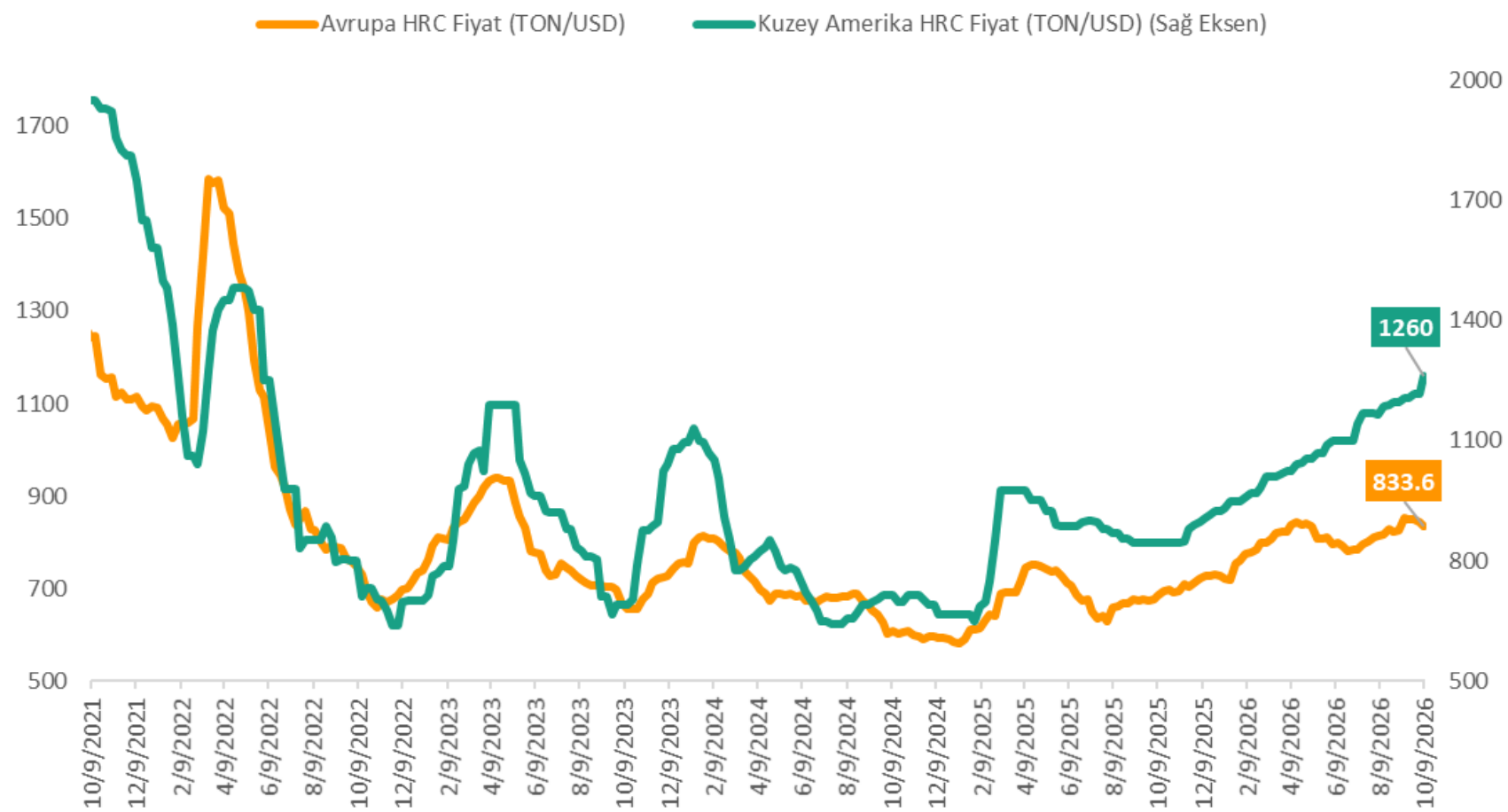
Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 5: Baltık Kuru Yük Endeksi



Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 6: Avrupa ve Kuzey Amerika HRC Fiyatları

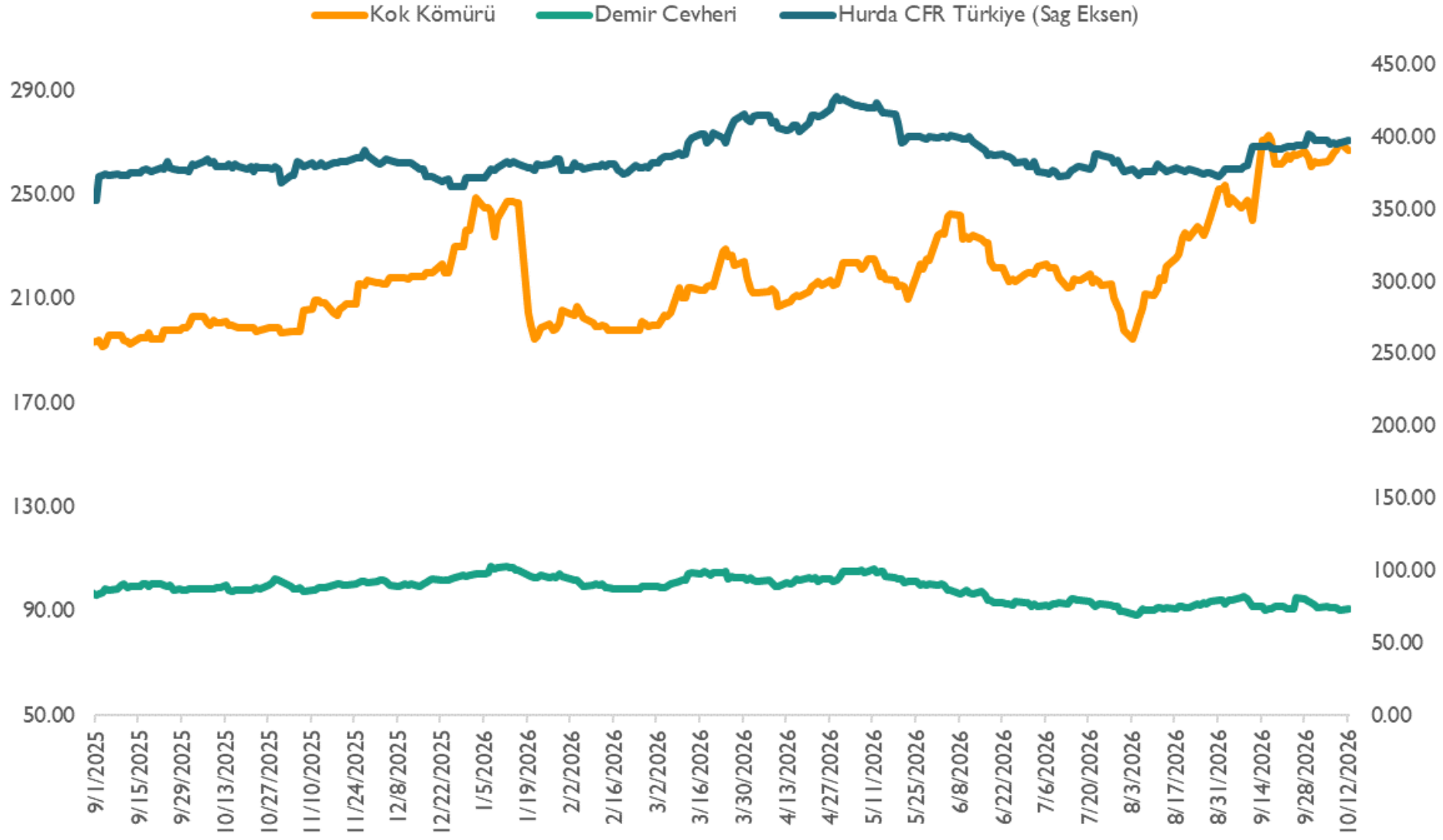


Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım



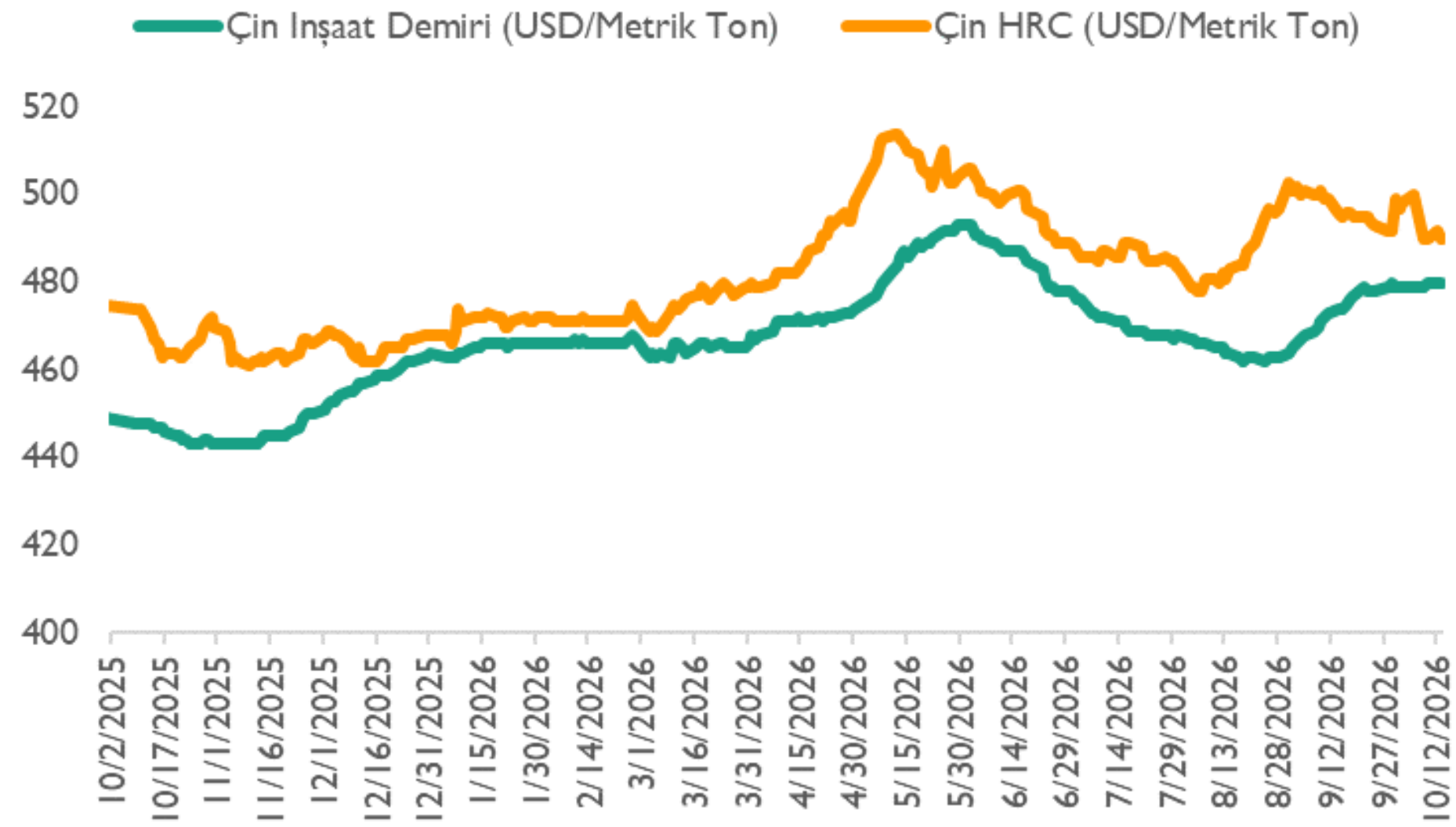
GRAFİKLER

Grafik 7: Hammadde Fiyatları



Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 8: Nihai Ürün Fiyatları



Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

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
YÖNETMEN
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.