

Hammatde Rallisi Çelik Marjlarını Zorluyor...

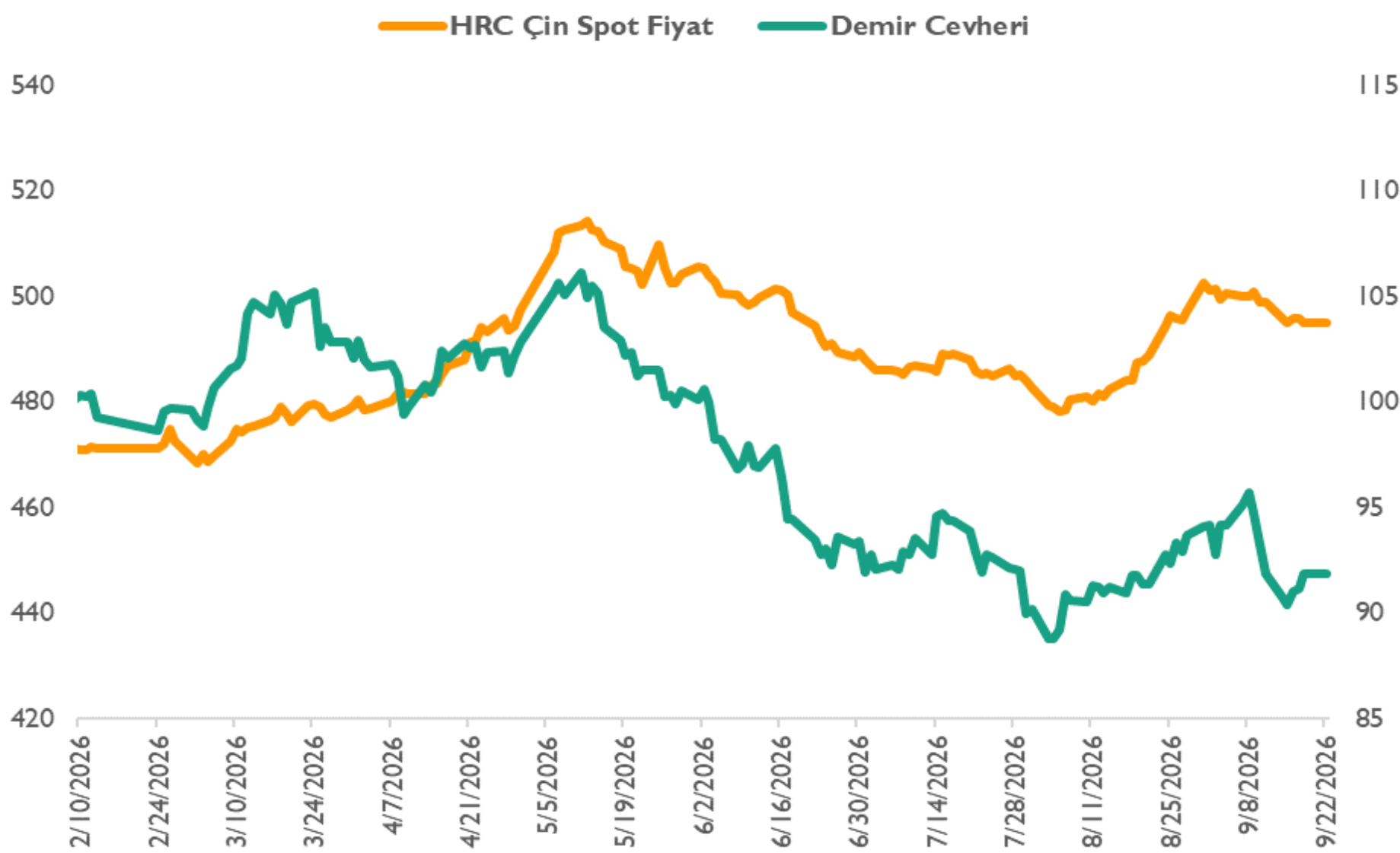
Çin'de geçen hafta çelik piyasasında talep toparlanmasından çok, tatil öncesi hammatde alımlarının öne çıktığını gördük. Çinli üreticilerin ekim başındaki tatil öncesinde stoklarını artırmalarıyla demir cevheri hafta içinde yaklaşık %1 yükseldi ve 18 Eylül'de Singapur kontratı 96-97 dolar/ton civarında işlem gördü. Buna karşılık nihai çelik tarafı aynı ölçüde güçlü değildi. Çin HRC fiyatı 18 Eylül'de yaklaşık 3.356 yuan/ton seviyesinde haftayı tamamlarken üretici marjlarının zayıf kalmaya devam ettiği görülüyor. Özetle, demir cevherindeki yükseliş güçlü nihai talepten çok stoklama kaynaklı olduğunu görüyoruz. Çelik fiyatlarının aynı ölçüde yukarı gidememesi ise Çinli üreticiler üzerindeki marj baskısının sürdüğünü gösteriyor.

Türkiye'de tablo biraz daha farklı seyretti. İthal hurda fiyatı 18 Eylül itibarıyla yaklaşık 395-400 dolar/ton seviyesine yükselirken bu maliyet artışı doğrudan nihai ürün fiyatlarına yansıtılmaya çalışıldı. Yurtiçi inşaat demiri 11 Eylül'de 615-620 dolar/ton seviyesindeyken 18 Eylül'de 625-630 dolar/tona çıktı. Yurtiçi HRC de önceki haftaki yaklaşık 595 dolar/ton seviyesinden 600-620 dolar/ton bandına yükselirken, buna karşılık ithal HRC yaklaşık 550 dolar/tonda kaldı. Çin iç piyasa HRC'sinin 490-491 dolar/ton civarında olmasıyla Türkiye yurtiçi fiyatı arasındaki gösterge fark yaklaşık 110-130 dolar/ton seviyesine kadar çıkmış durumda. Ancak, teslim şekilleri farklı olduğu için bunu birebir arbitraj farkı olarak yorumlanmaması gerektiğini düşünüyoruz. Daha anlamlı karşılaştırmada Türkiye'ye teslim ithal HRC ile yurtiçi HRC arasındaki fark yaklaşık 50-70 dolar/ton. Bu farkın açılması Çin kaynaklı ithalatı yeniden cazip hale getiriyor. Dolayısıyla Türkiye'de yükselen fiyatlar şu aşamada güçlü iç talepten ziyade hurda ve diğer girdi maliyetlerinin üreticilere yüklediği baskının sonucu olarak görüyoruz. Fiyat yükselirken talep aynı hızda gelmezse ton başına satış fiyatındaki artışın tamamını marj iyileşmesi olarak okumamak gerekiyor.

ABD tarafında ise fiyatlamalar daha güçlü seyretti. Ülkenin önde gelen çelik üreticilerinden Nucor, piyasada yakından takip edilen HRC spot fiyatını geride bıraktığımız haftada 10 dolar artırarak 1.200 dolar/short ton seviyesine çıkardı. Böylece şirket sekizinci hafta üst üste fiyat artışına gitmiş oldu. Geçtiğimiz hafta açıklanan en güncel Amerikan Demir ve Çelik Enstitüsü (AISI) verisine göre ABD ham çelik üretimi haftalık %5,1 artarak 1,90 milyon net tona yükselirken kapasite kullanım oranı %78,3'ten %82,3'e çıktı. Burada üretim verisinin 12 Eylül'de biten haftaya ait olduğunu, ancak 14-18 Eylül haftasında açıklanan en güncel veri olduğunu özellikle belirtmekte fayda olacaktır. ABD ayrıca 18 Eylül'de Bulgaristan, Mısır ve Vietnam menşeli inşaat demirine antidamping emirlerini yürürlüğe koydu.

Şirket tarafında geçen hafta **EREGL**, **KRDMD** ve **KCAER** için görünümünü değiştirecek herhangi bir önemli yeni bir KAP açıklaması öne çıkmazken **KRDMD** tarafında yüksek hurda maliyetlerinin ardından inşaat demiri ve filmaşın fiyat artışları dikkat çekti. Hisse performansında ise **EREGL** %7,6, **KRDMD** %4,3 ve **KCAER** %14,8 değer kaybederken BIST 100 %8,2 geriledi. Böylece, **EREGL** ve özellikle **KRDMD** endeksin üzerinde kalırken **KCAER** negatif ayrıştı.

Grafik 1: Çin HRC ve Demir Cevheri Fiyatları



Kaynak: Bloomberg, EquityRT, Kuveyt Türk Yatırım

HAFTALIK DEĞİŞİM (%)

Demir Cevheri
▲ +1,22%

Kok Kömürü
▼ -3,62%

TR Hurda Çelik
▼ -0,89%

HRC Çin
▼ -0,20%

TR İnşaat Demiri
▲ +0,50%

TÜRKİYE (%)

EREGL ▼ -7,60%

KCAER ▼ -14,80%

KRDMD ▼ -4,30%

ABD (%)

NUE ▼ -2,45%

STLD ▲ +0,31%

CLF ▲ +7,30%

AVRUPA (%)

MT ▼ -0,36%

TKA ▲ +1,27%

VOE ▲ +4,32%

ASYA (%)

Nippon Steel ▲ +1,59%

POSCO Holdings ▼ -0,92%

JFE Holdings ▲ +2,95%

Analist

Eren Bozdoğan

eren.bozdogan@kuveytturkyatirim.com.tr

Analist

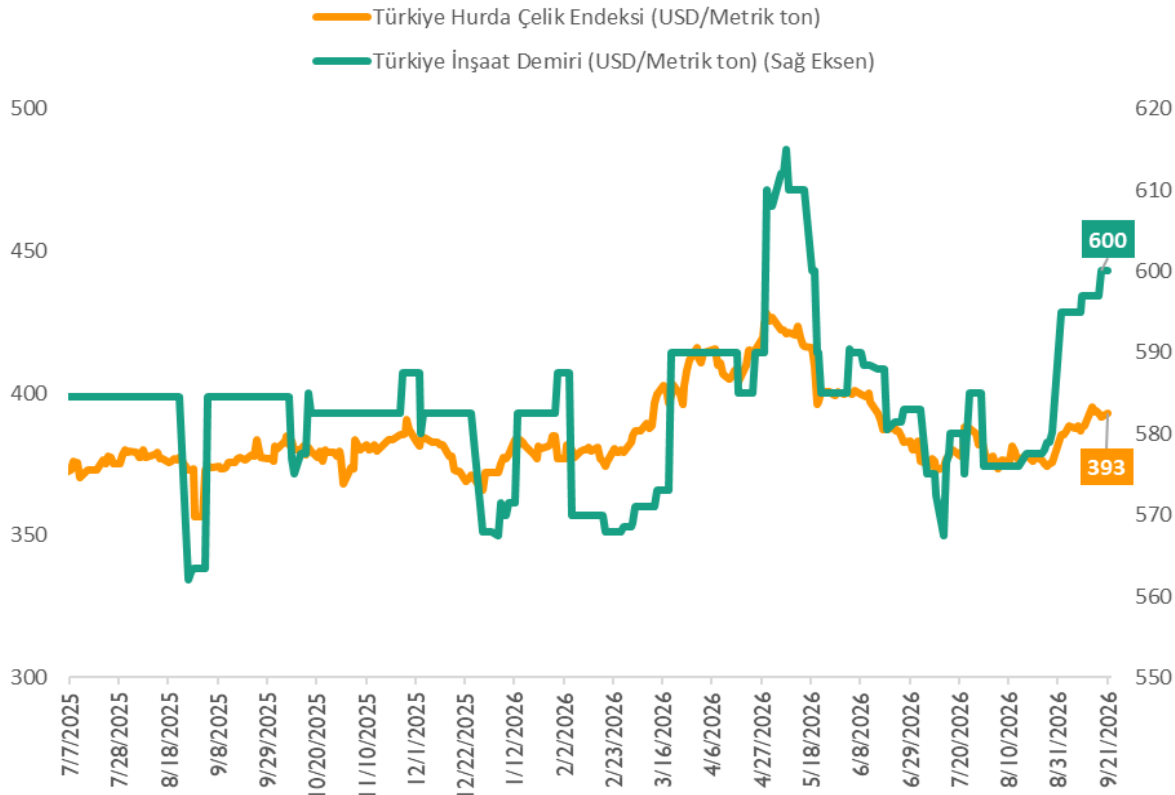
Uğur Kara

ugur.kara@kuveytturkyatirim.com.tr



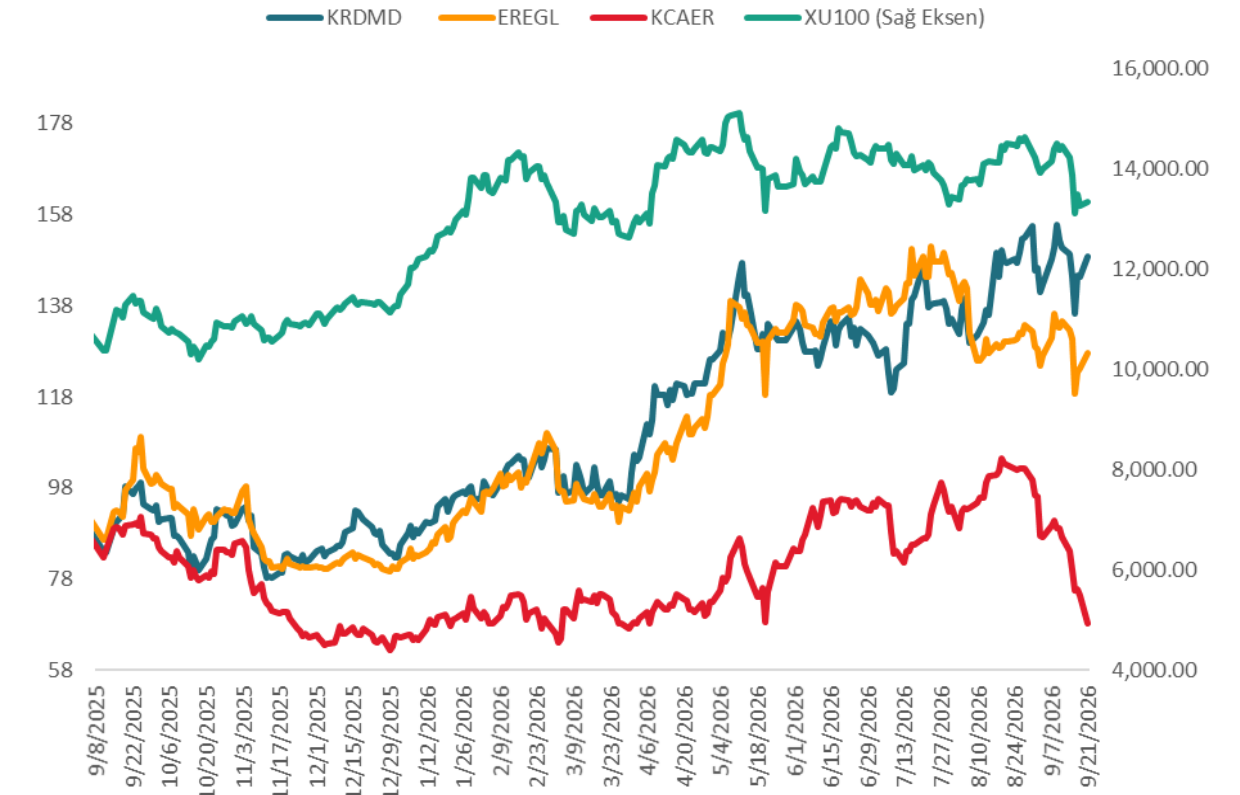
GRAFİKLER

Grafik 2: Türkiye Hurda Çelik ve İnşaat Demiri Fiyatları



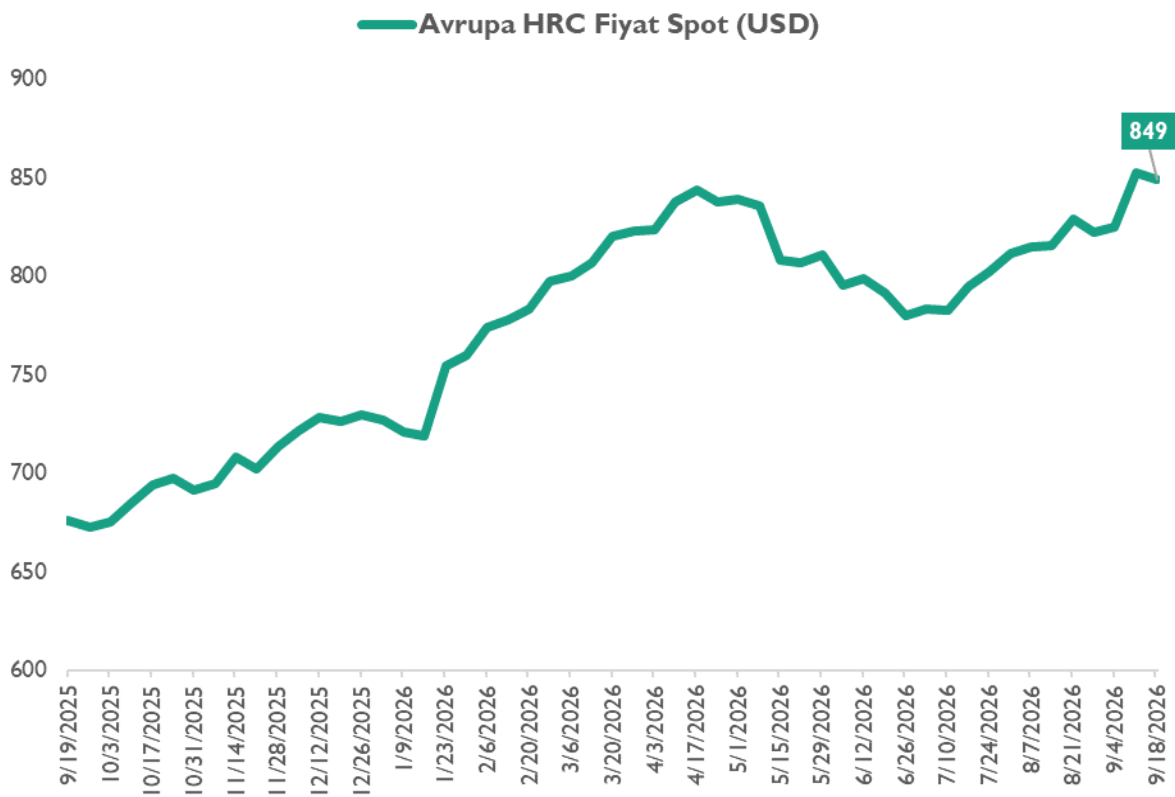
Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 3: EREGL-KRDMD-KCAER vs BIST100 Getiri



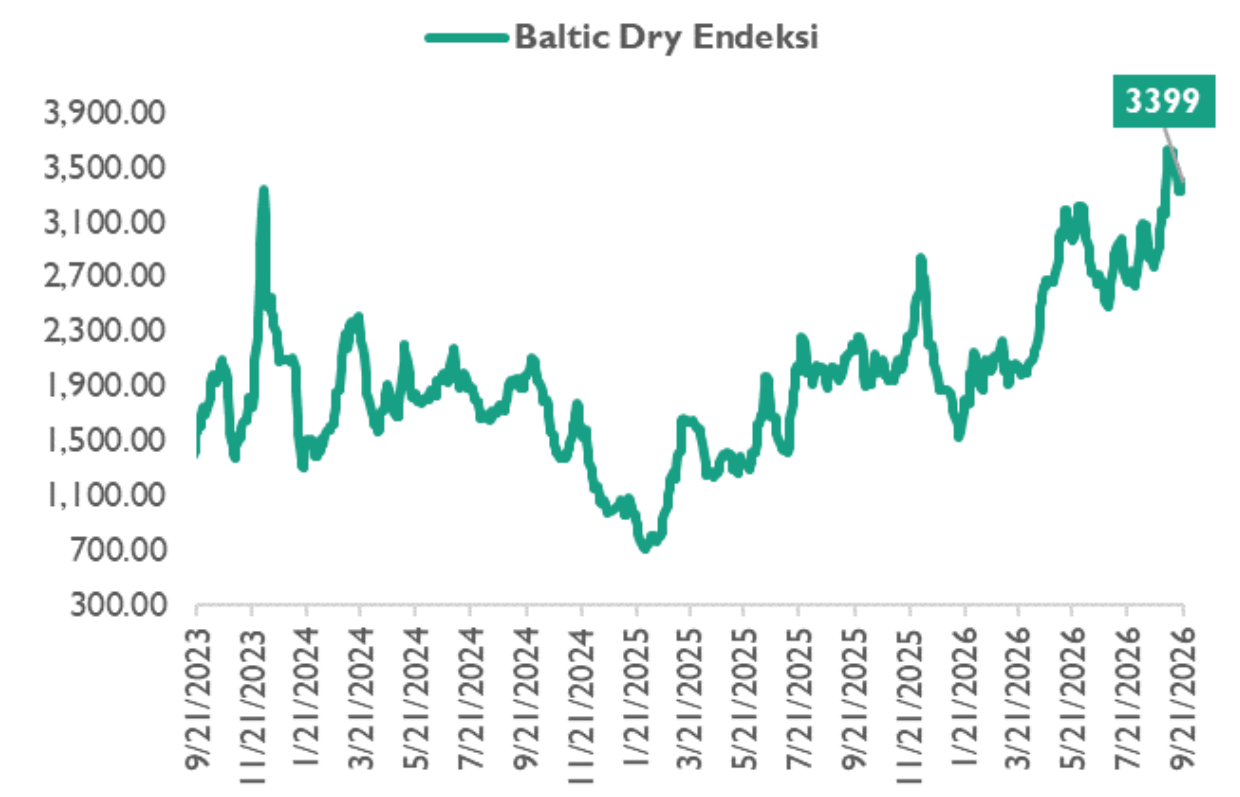
Kaynak: EquityRT, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 4: Avrupa HRC Fiyatları



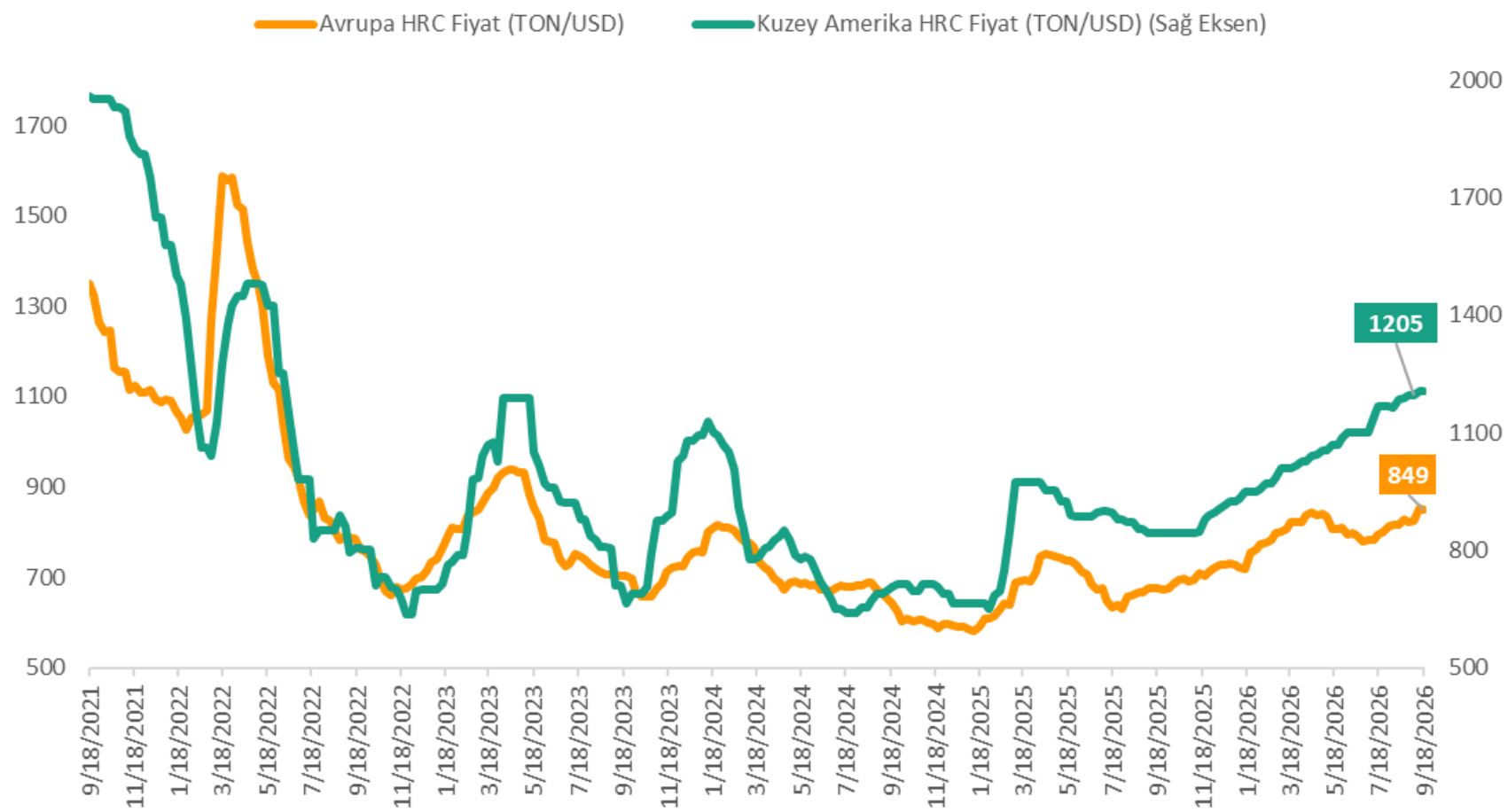
Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

Grafik 5: Baltık Kuru Yük Endeksi



Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

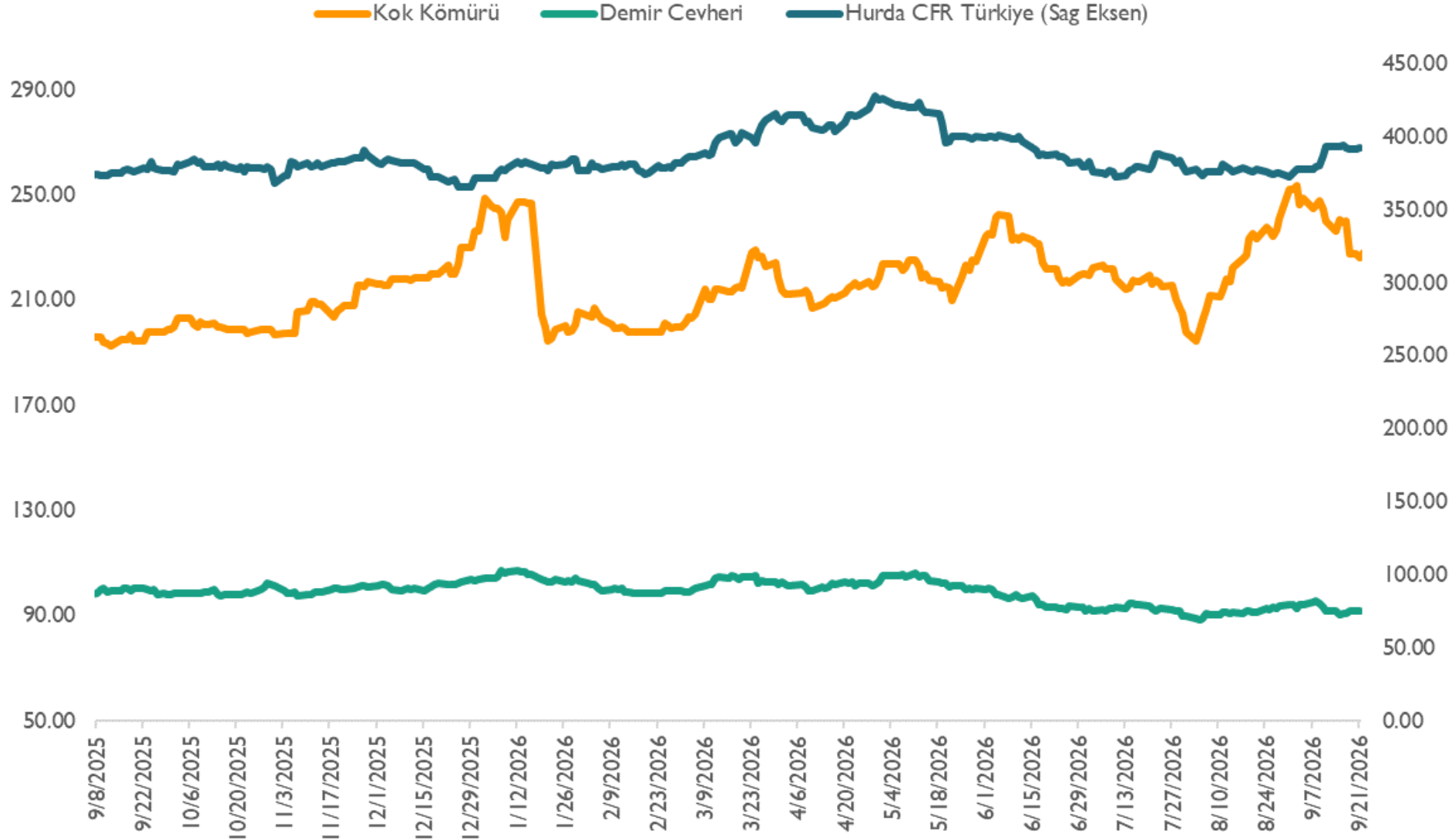
Grafik 6: Avrupa ve Kuzey Amerika HRC Fiyatları



Kaynak: Bloomberg, Kuveyt Türk Yatırım

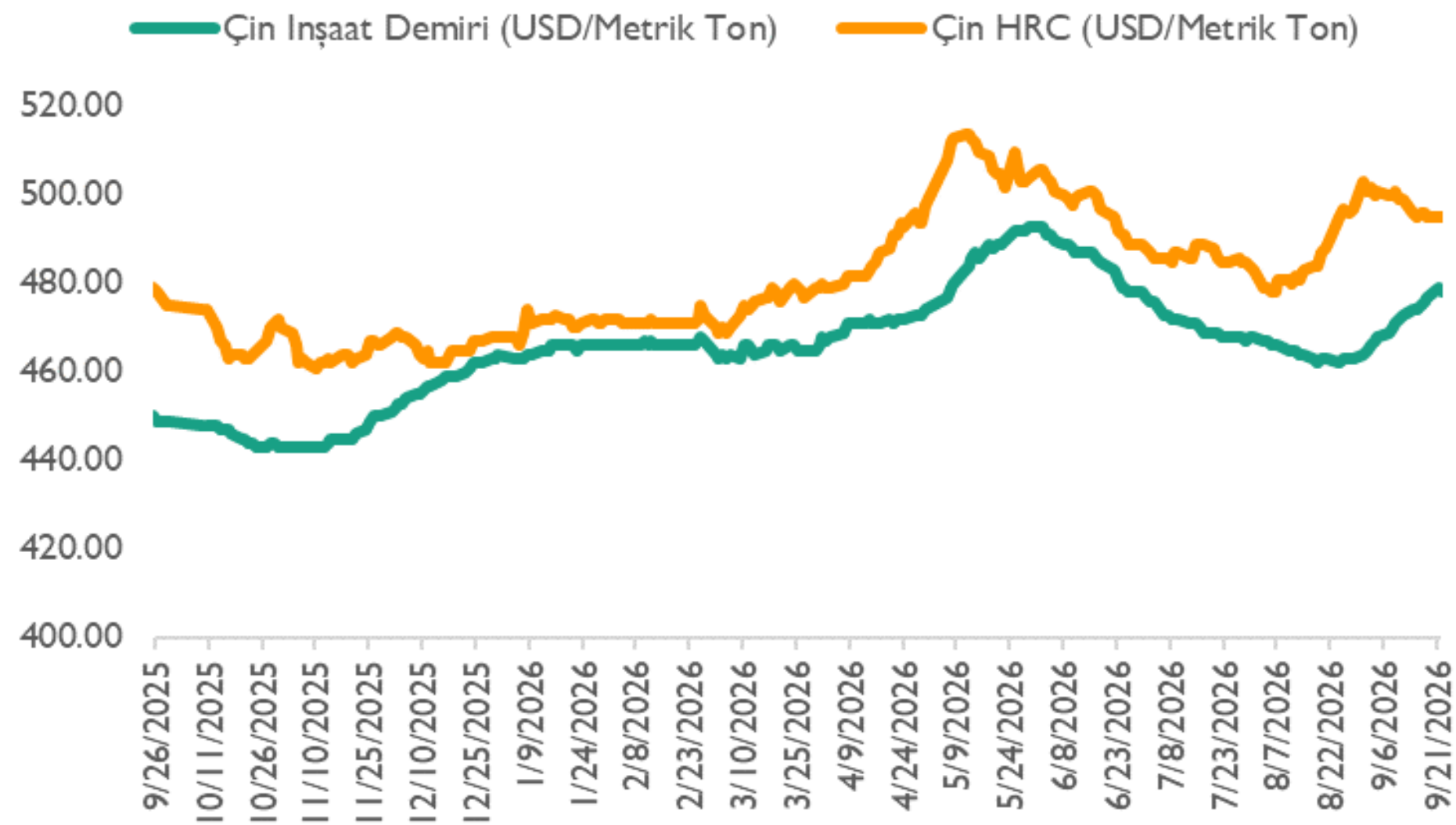
GRAFİKLER

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
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.