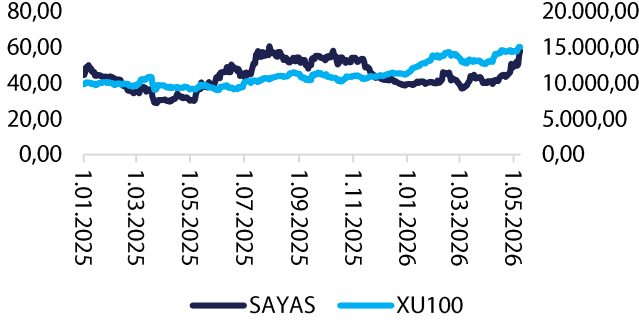


| | |
|--------------------------------------|-------|
| Son Fiyat | 57,95 |
| Piyasa Değeri (mln TL) | 4.477 |
| Piyasa Değeri (mln \$) | 99 |
| F/K | 18,45 |
| FD/FAVÖK | 9,95 |
| PD/DD | 3,26 |
| Hisse Sayısı (mln lot) | 77 |
| FDPO (%) | 54,64 |
| Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL) | 80 |



| ORTAKLIK YAPISI | % |
|-----------------|-------|
| Güldoğan Ailesi | 42,61 |
| Diğer | 57,39 |

| SAYAS | GÜNLÜK | AYLIK | 12AYLIK |
|------------------------|--------|-------|---------|
| Getiri (TL) | 4,32 | 41,13 | 65,19 |
| Getiri (\$) | 4,29 | 39,16 | 41,05 |
| Getiri (XU100-Rölatif) | 4,17 | 29,86 | 2,87 |

| Çeyreklik | 2025/12 | 2026/03 |
|-------------------------------|----------|---------|
| Yıllık | 2025/03 | 2026/03 |
| Brüt Kar Marjı (Y%) | 10,24 | 22,77 |
| Brüt Kar Marjı (Ç%) | 24,45 | 26,55 |
| FAVÖK Marjı (Y%) | 7,81 | 19,80 |
| FAVÖK Marjı (Ç%) | 19,60 | 14,82 |
| Net Kar Marjı (Y%) | -4,70 | 10,49 |
| Net Kar Marjı (Ç%) | 2,60 | 2,26 |
| Net Borç (mln TL) | -170,53 | 77,58 |
| İşletme Sermayesi (mln TL) | 218,77 | 847,02 |
| Cari Oran | 1,86 | 2,35 |
| Serbest Nakit Akımı (mln TL) | 221,66 | -62,10 |
| Net Finansman Gideri/Satışlar | 4,17 | 2,59 |
| Brüt Kar Büyüme (Y%) | 215,44 | 274,21 |
| Brüt Kar Büyüme (Ç%) | -69,03 | 274,21 |
| FAVÖK Büyüme (Y%) | -53,16 | 183,97 |
| FAVÖK Büyüme (Ç%) | 5.732,36 | 797,04 |

Kaynak: Finnet

Say Yenilenebilir Enerji – SAYAS - Olumlu

Araştırma kapsamına dahil ediyoruz

2026 1. çeyrek sonuçları operasyonel açıdan dikkat çekici bir toparlanmaya işaret ediyor. Şirketin hasılatı yıllık bazda %68 artışla 717,3 milyon TL'ye yükselirken brüt kar 43,7 milyon TL'den 163,4 milyon TL'ye çıktı. Ürün miksindeki iyileşme ve operasyonel kaldıraç sayesinde brüt kar marjında sert bir genişleme gözlemliyoruz. Önceki yılın aynı çeyreğinde %10 seviyesinde bulunan brüt marj, bu çeyrek %22,8 seviyesine yükselmiş durumda. Bu ölçekte bir genişlemeyle kapasite kullanım oranındaki artışın sabit maliyetlerin daha verimli dağılmasını sağladığını gösteriyor.

Net kar kaleminde 16,2 milyon TL ile kara geçilmesi operasyonel iyileşmenin bir sonucu olsa da bu tablonun altındaki teknik detaylar dikkatle incelenmelidir. Net kardaki bu toparlanmanın içerisinde TMS 29 uygulaması kapsamındaki net parasal pozisyon kaybının 101,7 milyon TL'den 46,7 milyon TL'ye gerilemesi etki etmiştir. Her halükarda operasyonel verimlilik artışı ile enflasyon muhasebesi etkilerinin birleşimi, şirketin finansal performansında dip seviyenin geride kaldığını düşündürmektedir.

Şirketin gelir kalitesi konsolide satışların %50,39'unun yurt dışı kaynaklı olmasıyla güçlü bir döviz bazlı gelir yapısına işaret etmektedir. Özellikle GE Amerika projelerinin toplam ciro içindeki %22'lik payı, kur riskine karşı koruma sağlamaktadır. Döviz kuru ve enflasyon arasındaki dengesizliğin operasyonel verimlilik ve yüksek kapasite kullanımı ile absorbe etme çabasının sürdüğünü gözlemlemekteyiz.

Küresel rüzgar enerjisi talebindeki yapısal artış ve şirketin modernizasyon yatırımlarının tamamlanmasıyla elde edeceği birim maliyet avantajı en güçlü katalizörlerdir. Bu çeyrekte sergilenen 12,5 puanlık brüt marj genişlemesinin, yeni üretim hatlarının devreye girmesiyle kalıcı bir marj tabanı oluşturma potansiyeli yüksektir.

Şirketin yatırım harcaması profili 2025'e göre normalize olmuş durumda. 2025 yılı 1. çeyrekte yaklaşık 163 milyon TL yatırım harcaması yapılırken, bu çeyrekte bu rakam yalnızca 1 milyon TL civarında gerçekleşmiştir. Talep büyümesinin korunduğu senaryoda bu yapı ilerleyen dönemlerde serbest nakit akışı üretimini destekleyebilir.

Sonuç olarak operasyonel iyileşme ve finansallardaki toparlanmayı olumlu değerlendiriyoruz. Bu çeyrek itibarıyla araştırma kapsamına dahil ediyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul