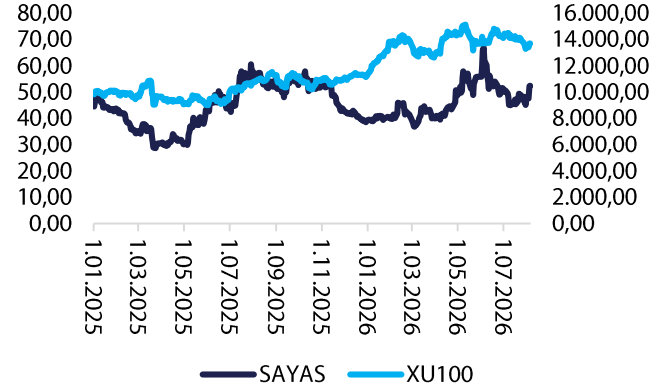


|                                      |       |
|--------------------------------------|-------|
| Son Fiyat                            | 52,40 |
| Piyasa Değeri (mln TL)               | 4.048 |
| Piyasa Değeri (mln \$)               | 85    |
| F/K                                  | 22,93 |
| FD/FAVÖK                             | 8,14  |
| PD/DD                                | 2,58  |
| Hisse Sayısı (mln lot)               | 77    |
| FDPO (%)                             | 54,65 |
| Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL) | 80    |



| ORTAKLIK YAPISI | %     |
|-----------------|-------|
| Erkan Göldoğan  | 22,57 |
| Ercan Göldoğan  | 20,04 |
| Diğer           | 57,39 |

| SAYAS                  | GÜNLÜK | AYLIK | 12AYLIK |
|------------------------|--------|-------|---------|
| Getiri (TL)            | 0,29   | 3,66  | -5,42   |
| Getiri (\$)            | 0,25   | 1,78  | -19,11  |
| Getiri (XU100-Rölatif) | 0,18   | 8,62  | -31,71  |

| Çeyreklik                     | 2026/03 | 2026/06 |
|-------------------------------|---------|---------|
| Yıllık                        | 2025/06 | 2026/06 |
| Brüt Kar Marjı (Y%)           | 30,01   | 31,06   |
| Brüt Kar Marjı (Ç%)           | 26,55   | 27,15   |
| FAVÖK Marjı (Y%)              | 10,00   | 20,00   |
| FAVÖK Marjı (Ç%)              | 14,82   | 23,00   |
| Net Kar Marjı (Y%)            | 1,56    | 7,30    |
| Net Kar Marjı (Ç%)            | 2,26    | 12,84   |
| Net Borç (mln TL)             | 20,71   | -111,85 |
| İşletme Sermayesi (mln TL)    | 573,30  | 822,68  |
| Cari Oran                     | 2,40    | 2,45    |
| Serbest Nakit Akımı (mln TL)  | 234,10  | 91,25   |
| Net Finansman Gideri/Satışlar | 2,82    | 2,08    |
| Brüt Kar Büyüme (Y%)          | 274,21  | 15,68   |
| Brüt Kar Büyüme (Ç%)          | 76,30   | 15,68   |
| FAVÖK Büyüme (Y%)             | -29,94  | 103,84  |
| FAVÖK Büyüme (Ç%)             | 797,04  | 11,36   |
| Net Kar Büyüme (Y%)           | -24,98  | 376,38  |
| Net Kar Büyüme (Ç%)           | 0,00    | -40,98  |

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

## Say Yenilenebilir Enerji – SAYAS - Olumlu

### Güçlü sonuçlar!

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülüklerdeki %104,9'luk artış ve ABD ile Avrupa pazarlarındaki yeni müşteri temaları, yılın ikinci yarısı için güçlü sipariş akışına işaret etmektedir. Borç riski düşük bilançosu, yüksek ihracat oranı ve yenilenebilir enerji sektöründeki konumu ile SAYAS finansallarını olumlu değerlendiriyoruz.

### Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Düşük borç riski
- ▲ İyileşen operasyonlar
- ▲ Yeni müşteri potansiyelleri
- ▲ Büyüyen hasılat ve faaliyet karı

Şirket, 2026 yılının ilk yarısında enflasyon muhasebesi düzeltmelerine rağmen operasyonel gücünü korumuş ve hasılatını yıllık bazda %11,7 artışla 811,6 milyon TL'ye çıkarmıştır. Çelik ve alüminyum gibi girdi maliyetlerindeki artışlar olsa da fabrika modernizasyonları ve artan kapasite kullanımı sayesinde brüt kar %15 yükselerek 252,1 milyon TL'ye ulaşmıştır. Geçtiğimiz yılın geneline bakıldığında en yüksek baz etkisinin 2. Çeyrekte olduğunu ve buna rağmen hem yıllıkta hem de çeyreklikte büyüyen hasılat olduğunu gözden kaçırmamak gerekiyor.

Faaliyet karı tarafına baktığımızda ise hasılat ile örtüşen bir görüntü karşımıza çıkıyor. Yıllık %16 ve çeyreklik %80 büyüme, özellikle enflasyon muhasebesinin net kar kaleminde kendini gösterdiği bu dönemde operasyonel tarafta işlerin iyi gittiğine dair en büyük işaret olarak görünüyor. Yıllıkta daralan net karın arkasında parasal kayıp yer alıyor. Finansman giderleri yıllıkta azalmasına rağmen vergi öncesi karın gerilemesine parasal kayıp yol açıyor.

Gelir alt kalemlerine baktığımızda %57'sinin ihracat pazarlarından elde edildiği görülüyor. ABD pazarındaki projeleri, tek başına toplam konsolide satışların %32'sini oluşturarak en büyük gelir sürücüsü olmuştur.

SAYAS, 2026'nın ilk altı ayında stok optimizasyonuna giderek stok seviyesini 557 milyon TL'den 398 milyon TL'ye çekmiş ve 157 milyon TL'lik net nakit girişi sağlamıştır. Bu sayede geçen yılın aynı döneminde -4,5 milyon TL olan işletme faaliyetlerinden nakit akışı, 2026'nın ilk yarısında 195,5 milyon TL seviyesine ulaşmıştır.

**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 ve 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](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

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