

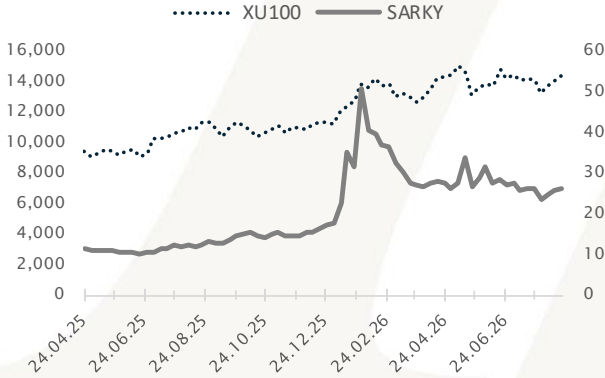
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	SARKY:TI	SARKY
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Sarkuysan	
Hisse Sektör	Metal Ana Sanayi	
Rapor Tarihi	20.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	26.46	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	26,460
Firma Değeri - Milyon TL	35,235
Hacim - Milyon TL	537
Halka Açıklık - %	83.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	36,509	44,794	57,584
Brüt Kâr - Milyon TL	1,858	1,549	2,985
FAVÖK - Milyon TL	1,523	1,118	2,383
Net Kâr - Milyon TL	700	504	361

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	18,562	23,372	29,204
Brüt Kâr - Milyon TL	1,256	821	1,421
FAVÖK - Milyon TL	1,107	599	1,116
Net Kâr - Milyon TL	388	129	-25

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	9.49	41.13	130.02
FD/FAVÖK (x)	9.87	5.62	11.02

Sarkuysan Elektrolitik Bakır Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Sarkuysan 2Ç26'da 29.203 mn TL net satış, 1.108 mn TL FAVÖK ve 49 mn TL net zarar açıkladı. Ana ortaklık payı net zararı 25 mn TL olurken, yıllık bazda ciro %24,9, brüt kâr %73,0 ve FAVÖK %87,8 arttı; net sonuç 135 mn TL kârdan zarara döndü. Çeyreklik bazda ciro %2,9 artarken FAVÖK %13,0 geriledi. FAVÖK marjı 127 baz puan genişleyerek %3,8'e, brüt marj 136 baz puan artışla %4,9'a yükseldi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK 590 mn TL'den 1.108 mn TL'ye yükselirken, esas faaliyet kârı %61,4 arttı. LME bakır fiyatının %32,9 yükselerek 13.341 USD/ton seviyesine ulaşması fiyatlamayı ve nominal kârlılığı destekledi.
- Şirketin 1Y26 ihracatı 730 mn USD'ye ulaşırken, brüt satışlardaki ihracat payı %54,1'den %59,1'e yükseldi. Yaklaşık 500 baz puanlık artış, döviz bazlı gelir üretme kapasitesinin güçlendiğini gösteriyor.
- Net borç çeyreklik %22 azalarak 11.281 mn TL'den 8.775 mn TL'ye gerilerken, nakit 2.198 mn TL'den 4.221 mn TL'ye yükseldi. İşletme faaliyetlerinden nakit akışı da 1Y25'teki 2.000 mn TL'den 1Y26'da 2.691 mn TL'ye çıktı.
- Sipariş bazlı fiyat korunma işlemlerinden 1Y26'da 391 mn TL gelir elde edildi. Hasılatla sınıflandırılan bu gelir 1Y25'te 58 mn TL seviyesindeydi. Gelişme, yüksek bakır fiyatlarına karşı hedge politikasının etkinliğini gösteriyor.

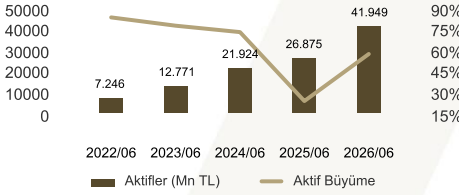
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Net parasal pozisyon kaybı 2Ç26'da 632 mn TL'ye yükselirken, 2Ç25'te 8 mn TL kazanç kaydedilmişti. Yaklaşık 640 mn TL'lik ters dönüş, 26 mn TL vergi öncesi kârın net zarara dönüşmesine neden oldu. Gelir tablosu kalemlerinden parasal etki de 363 mn TL kazançtan 167 mn TL zarara döndü.
- Brüt marjın %4,9'da kalması enflasyon muhasebesine karşı hassasiyet yaratıyor. TMS-29 kapsamında hasılat düzeltmesinden doğan 2.063 mn TL kayıp, satışların maliyeti düzeltmesinden sağlanan 1.855 mn TL kazançla tamamen karşılanamadı. Bu nedenle güçlü operasyonlara rağmen enflasyon muhasebesi net kârı baskılıyor.
- Finansman gideri 715 mn TL olurken, bunun 395 mn TL'si faiz, 237 mn TL'si kur farkı ve 83 mn TL'si komisyondan oluştu. Net finansman gideri 517 mn TL'ye gerilese de FAVÖK'ün yaklaşık yarısına denk geliyor ve kârlılık üzerinde baskı yaratıyor.

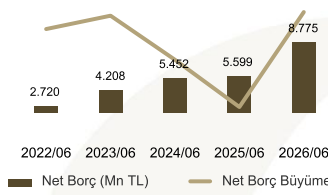
Genel Görüşümüz: SARKY'nin 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. FAVÖK'teki %87,8 artış, genişleyen marjlar, yükselen ihracat payı ve azalan net borç olumlu. Buna karşılık 49 mn TL net zarar, operasyonel bozulmadan ziyade 632 mn TL parasal kayıptan kaynaklanıyor. Operasyonel performans ile net kârı ayrı değerlendirmek gerekiyor. %4,9 brüt marjın TMS-29 altında yarattığı yapısal dezavantaj ve yüksek finansman yükü riskler. Bakır fiyatları, marjların korunması ve nakit akışının borçluluğu azaltmayı sürdürmesi takip noktaları olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	26.694	26.400	19.505	31.533	62%	75%
Nakit ve Benzerleri	2.002	2.054	2.974	4.222	42%	10%
Ticari Alacaklar	10.475	12.140	7.894	13.374	69%	32%
Stoklar	10.313	9.692	6.469	10.837	68%	26%
Duran Varlıklar	10.259	9.809	7.370	10.415	41%	25%
Finansal Yatırımlar	37	45	38	43	15%	0%
Maddi Duran Varlıklar	7.563	7.290	4.862	7.389	52%	18%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	67	59	56	60	8%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	36.952	36.209	26.875	41.949	56%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	18.389	19.102	14.356	24.076	68%	57%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	7.297	6.221	5.891	6.393	9%	15%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.864	3.148	1.073	3.143	193%	7%
Ticari Borçlar	8.057	8.662	6.705	13.493	101%	32%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.828	4.062	1.925	4.334	125%	10%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	4.025	3.231	1.611	3.465	115%	8%
Toplam Yükümlülükler	23.216	23.164	16.281	28.410	74%	68%
Toplam Özkaynaklar	13.623	12.910	10.498	13.405	28%	32%
Ödenmiş Sermaye	1.000	1.000	1.000	1.000	0%	2%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	3.714	3.852	2.814	3.724	32%	9%
Net Dönem Karı veya Zararı	345	391	515	370	-28%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	36.952	36.209	26.875	41.949	56%	100%

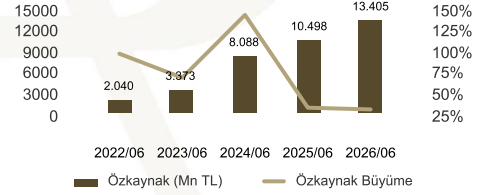
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

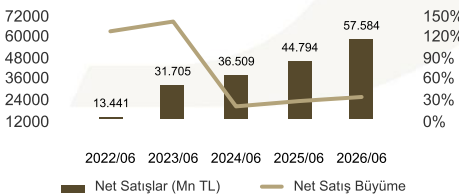


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

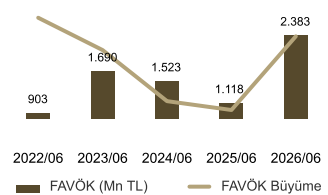


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	79.114	26.521	44.794	57.584	29%	100%
Satışların Maliyeti	76.406	25.059	43.245	54.599	26%	95%
Brüt Kar (Zarar)	2.708	1.462	1.549	2.985	93%	5%
Faaliyet Giderleri	1.180	373	673	810	20%	1%
Genel Yönetim Giderleri	715	221	405	484	19%	1%
Pazarlama Giderleri	410	133	238	289	22%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	55	19	30	37	23%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.529	1.089	876	2.175	148%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	4.646	493	4.557	1.104	-76%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	3.978	421	3.959	878	-78%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	2.197	1.161	1.474	2.401	63%	4%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	1.942	1.191	1.118	2.383	113%	4%
Finansman Gelirleri	729	145	551	353	-36%	1%
Finansman Giderleri	2.757	539	2.012	1.292	-36%	2%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	1.098	662	382	735	92%	1%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	347	361	504	361	-28%	1%

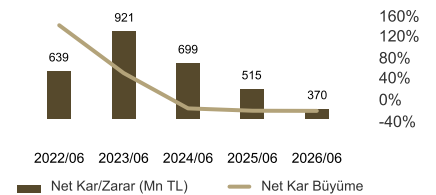
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

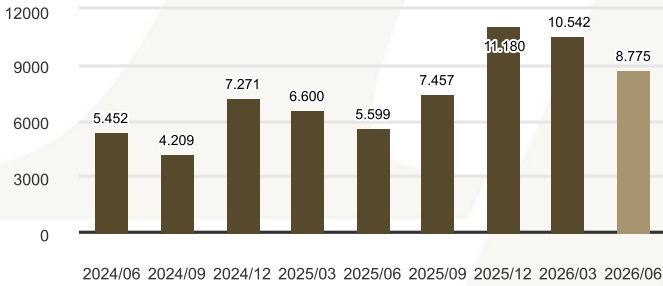


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

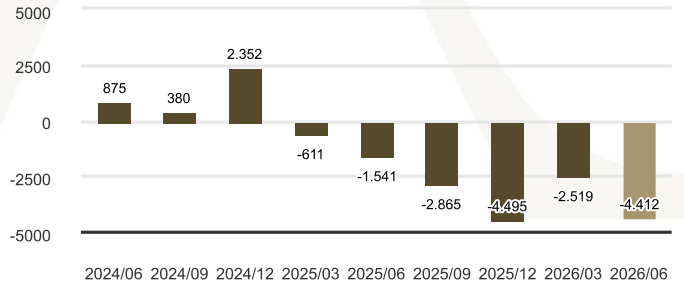


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	10,9	10,8	20,7	17,6
Cari Oran	1,5	1,4	1,4	1,3
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	35,8	37,1	28,2	39,3
Alacak Devir Süresi (Gün)	40,2	41,2	32,6	43,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	29,7	32,9	27,1	42,0
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	46,3	45,4	33,7	41,1
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	72,2	72,9	72,6	75,2
Duran Varlıklar / Aktifler	27,8	27,1	27,4	24,8
Toplam Borç / Aktifler	62,8	64,0	60,6	67,7
Toplam Borç / Özsermaye	170,4	179,4	155,1	211,9
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-4.495,3	-2.519,1	-1.540,6	-4.412,4
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-231,4	-95,4	-52,8	-137,6
Net Borç (Milyon TL)	11.180,1	10.542,4	5.598,9	8.775,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	5,8	4,0	1,9	2,7
İhracat Oranı (%)	56,4	59,7	54,1	59,1
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	1,1	1,2	2,1	1,1
Aktif Karlılığı (Yıllık)	1,1	1,2	1,1	0,6
Özsermaye Karlılığı	2,7	3,1	5,4	3,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	2,7	3,1	2,8	1,7
Esas Faaliyet Kar Marjı	1,9	4,1	2,0	3,8
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	1,9	2,6	2,9	3,1
FAVÖK Marjı	2,5	4,5	2,5	4,1
FAVÖK Marjı (Yıllık)	2,5	3,1	3,4	3,5
Net Kar Marjı	0,4	1,4	1,1	0,6
Net Kar Marjı (Yıllık)	0,4	0,4	0,3	0,2

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
SARKY	26.460,00	13,54	1,97	129,53	10,98	0,38	3%	3%	0%	3%	1%	3.208	1.116	204	-25
BRSAN	96.262,90	306,14	2,22	38,96	15,38	1,21	5%	8%	3%	5%	2%	6.738	2.960	2.471	1.523
KCAER	31.884,75	7,78	2,15	55,92	11,87	1,57	11%	13%	3%	5%	2%	2.888	1.006	570	483
BMSTL	14.010,00	5,36	8,72	-	67,10	5,17	4%	8%	-1%	-1%	0%	216	69	-42	21
BLUME	7.058,29	3,31	12,19	-	152,47	18,47	-2%	12%	-24%	-18%	-15%	46	-24	-91	-88
KOCMT	12.975,00	5,41	0,96	-	21,48	0,80	2%	4%	-5%	-3%	-2%	618	523	-817	-159
CEMAS	3.227,28	5,00	0,82	-	-	2,59	-41%	-25%	-67%	-3%	-2%	-371	-96	-1.001	170
BURVA	5.848,75	12,75	62,44	-	-	21,04	-11%	-9%	-8%	-4%	-2%	-24	-6	-23	-2
CELHA	10.053,83	11,74	2,22	-	90,02	5,19	-8%	6%	-28%	-14%	-9%	116	-47	-566	-189
CEMTS	4.485,00	14,70	0,61	-	7,54	0,77	4%	10%	-5%	-3%	-2%	602	190	-308	117
Metal Ana Sanayi Ort.		1,48	17,46	10,18	1,11	6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-	-
XU100		1,36	19,67	13,56	1,15	6,0%	10,5%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.