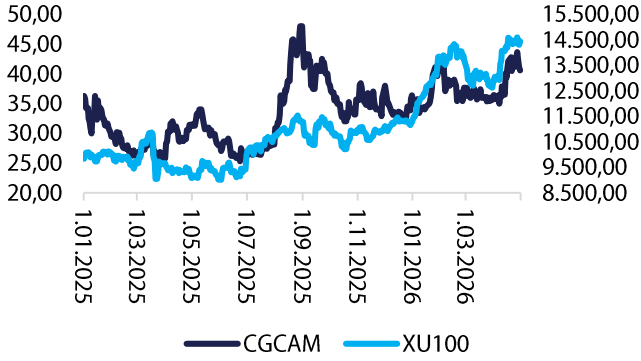


Son Fiyat	40,58
Piyasa Değeri (mln TL)	6.817
Piyasa Değeri (mln \$)	152
F/K	14,81
FD/FAVÖK	12,58
PD/DD	1,33
Hisse Sayısı (mln lot)	168
FDPO (%)	24,92
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	392

Çağdaş Cam – CGCAM – Sınırlı Olumsuz

Marjların korunduğu beklenti altı sonuçlar

Çağdaş Cam, 2026 1.çeyrekte 577 milyon TL hasılat(2025/03:742 milyon TL), 90 milyon TL FAVÖK(2025/03:115 milyon TL), 29,5 milyon TL net kar(2025/03:25 milyon TL) ile beklenti altı sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:710 milyon TL hasılat,180 milyon TL FAVÖK,171 milyon TL net kar)



ORTAKLIK YAPISI %

Pirinç Ailesi	75
Diğer	25

CGCAM	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,17	12,04	28,99
Getiri (\$)	-1,20	10,54	10,01
Getiri (XU100-Rölatif)	-2,09	-0,87	-30,10

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	23,15	23,60
Brüt Kar Marjı (Ç%)	29,96	30,57
FAVÖK Marjı (Y%)	18,68	21,93
FAVÖK Marjı (Ç%)	25,50	15,60
Net Kar Marjı (Y%)	8,77	20,11
Net Kar Marjı (Ç%)	44,40	5,10
Net Borç (mln TL)	-481,17	-499,48
İşletme Sermayesi (mln TL)	557,75	793,50
Cari Oran	3,20	2,41
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-0,45	217,50
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	1,35	2,68
Brüt Kar Büyüme (Y%)	4,26	-20,71
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	23,84	-20,71
FAVÖK Büyüme (Y%)	0,00	-10,38
FAVÖK Büyüme (Ç%)	8,04	-21,52
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	75,05
Net Kar Büyüme (Ç%)	410,41	19,95

Şirketin 2026 yılı ilk çeyrek finansallarında, hasılat 576,9 milyon TL olarak gerçekleşirken yıllık %22 oranında gerilemiştir. Solar panel tarafındaki iklim koşulları zayıflığı tedarik anlamında cam tarafında da hissedilmiş görünüyor. İlaveten durgun tüketici talebi hissiyatı da açıkça devam ediyor. Satış hacmindeki bu daralmaya paralel olarak şirketin brüt karı da 171,8 milyon TL'den 136,2 milyon TL seviyesine gerilemiş ve yaklaşık %21 azalmıştır. Ancak şirketin brüt kar marjı 45 baz puan artışla %23,6'ya yükselmiştir. Operasyonel karlılığı gösteren esas faaliyet karı 93,7 milyon TL'den 70,1 milyon TL'ye gerileyerek %25 düşüş kaydetmiş, FAVÖK ise 114,7 milyon TL'den 90 milyon TL'ye inerek %22 azalmıştır. FAVÖK marjı ise 16 baz puan artışla %15,6'ya yükselmiştir. Şirket gelir, FAVÖK gibi unsurlarda düşüş gözetirken katma değerli satış odağıyla marjlarını koruduğunu belirtmek isteriz.

Net karın ana sebebi ertelenmiş vergi geliri oldu. 65,1 milyon TL tutarındaki vergi geliri etkisiyle net dönem karı 29,5 milyon TL olarak gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı dönemine göre %20 artış göstermiştir. Piyasa bu karlılığa kısa vadede aldanabileceğini değerlendiriyoruz.

Şirketin yatırım tarafında Manisa OSB'de devam eden yeni hat yatırımı ve yeni fabrika binası yatırımı bulunmaktadır. Yeni hat yatırımının sabit yatırım tutarının yaklaşık 233 milyon TL olarak belirtildiği, tamamlanmasının 2026 yılının son çeyreğinde hedeflendiği ifade edilmiştir. Yeni fabrikanın ise 2026 yılının ikinci çeyreğinde tamamlanması planlanmaktadır. Ayrıca şirketin yurt dışından 29,9 milyon TL, yurt içinden ise 109,1 milyon TL tutarında yeni sipariş aldığı açıklanmıştır.

Genel değerlendirme olarak, finansalları kısa vade etkisi olarak net kara piyasa aldanacak gibi olsa da genel çerçevesiyle birlikte olumsuz bir görünümü karşımıza koyuyor. Marjların korunması kaynaklı finansalları sınırlı olumsuz buluyoruz. İlaveten Nisan ayında yapılan zamlar bu çeyrekte görülmediğini hatırlatmakla birlikte sektörün oyuncusu ve beraber işbirliği yapılan SISE için de öncü bir finansal olduğunu gözlemliyoruz. Orta ve uzun vadede maliyet artışlarının etkisini karşılayıcı aksiyonlara açıkça ihtiyaç olduğunu sektör nezdinde hatırlatırız. Şirket nezdinde kapasite artışlarının yaratacağı bazı etkilerini gözlemliyor olacağız.

Kaynak: FİNNET

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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul