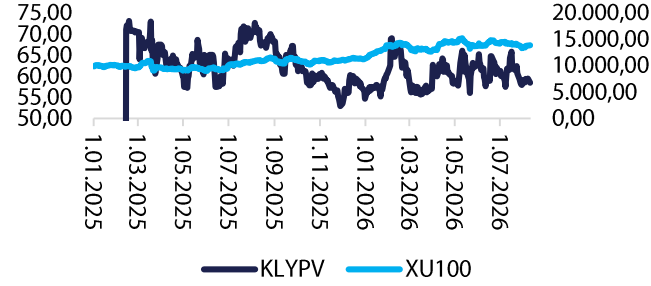


Son Fiyat	58,45
Piyasa Değeri (mln TL)	24.049
Piyasa Değeri (mln \$)	506
F/K	35,48
FD/FAVÖK	20,47
PD/DD	1,32
Hisse Sayısı (mln lot)	411
FDPO (%)	11,26
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	253



ORTAKLIK YAPISI	%
Kalyon Teknoloji	88,74
Diğer	11,26

KLYPV	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,60	-5,42	-16,86
Getiri (\$)	-1,64	-6,89	-29,00
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,83	-1,86	-42,73

mln \$	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	26,18	46,56
FAVÖK	1,05	11,40
Net Kar	-17,24	24,79

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	17,30	17,34
Brüt Kar Marjı (Ç%)	18,04	18,08
FAVÖK Marjı (Y%)	13,18	25,85
FAVÖK Marjı (Ç%)	5,50	24,48
Net Kar Marjı (Y%)	-32,55	9,49
Net Kar Marjı (Ç%)	-95,59	53,23
Net Borç (mln TL)	10.800,07	13.734,05
İşletme Sermayesi (mln TL)	5.194,02	767,38
Cari Oran	1,95	0,82
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-2.377,19	-3.517,29
Net Finansman Gideri/Satışlar	11,45	24,05
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-93,88	-9,97
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	846,21	-9,97
FAVÖK Büyüme (Y%)	0,00	91,39
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-86,75	14,54

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Kalyon PV – KLYPV – Nötr

Ertelenmiş vergi gideri haricinde zorlu sonuçlar!

Kalyon PV, 2026 2.çeyrekte 47 milyon dolar hasılat, 11,4 milyon dolar FAVÖK ve 66 milyon dolarlık ertelenmiş vergi geliri etkisiyle birlikte 25 milyon dolar net kar ile beklenti üzeri sonuç paylaştı.

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Artan borçluluk, henüz istenen marjlara ulaşmama ve serbest nakit akımı baskısı nedeniyle finansalları **nötr** değerlendiriyoruz. Şirketi yakından takip etmeyi sürdüreceğiz.

Pusulanın 4 Yönü:

- Tahsisli sermaye artışına rağmen net borç **arttı**.
- Serbest nakit akımı **baskılanmaya** devam ediyor.
- Düşük baz etkisiyle **toparlanma** görüldü.
- Yeni vergi kanunu etkisiyle **ertelenmiş vergi geliri yazıldı**.

Sektörde karmaşa sürüyor. Panel sektörü özelinde yeni yeni aksiyonlar hükümet tarafından alınsa da Çin dominasyonu genel sektörü açıkça hem iç hem küresel tarafta negatif etkilemeye devam ediyor. Önümüzdeki dönemdeki pozitif boşluk kapanmamış olsa da bu durum fiyatlamalara ve süreçlerin gecikmelerine neden olmakla birlikte şirket gibi birkaç şirket hariç genel sektörde iş ilişkisi tamamlama süresi **1 yılı aşmış görünüyor**. Bu durum beraberinde hem karlılıkları hem de nakit akımlarını gözle görülür şekilde bozuyor.

Zayıf kompozisyon var. 2026 2.çeyrekte sektörün rekabetçilik etkileri ve iklim koşulları dikkate alınarak gelirler **%23,46 daralma ile 47 milyon dolar** olurken operasyonel karlılık tarafında esas faaliyet negatifliği ilk 6 ayda **%650 arttı**. FAVÖK tarafında amortisman girişlerinin artmasıyla birlikte **%2,31 daralmayla 11,4 milyon dolar** seviyesine geriledi. Marjlar tarafında daha az daralma nedeniyle **%24,48'e** yükseliş görsek dahi **baskıların başta polisilikon olmak üzere genele yayıldığını gözlemliyoruz**. Bu durum marjların eskisi gibi **%40 ve üzeri olma ihtimalini düşürüyor**.

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