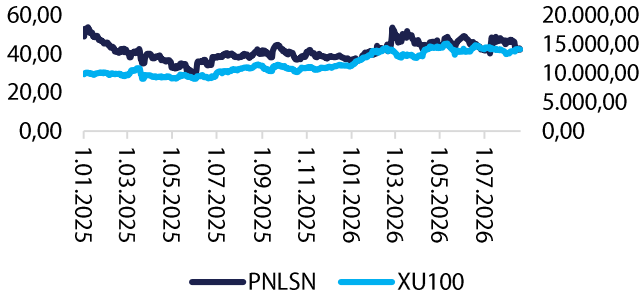


Son Fiyat	42,16
Piyasa Değeri (mln TL)	3.162
Piyasa Değeri (mln \$)	66
F/K	12,16
FD/FAVÖK	7,08
PD/DD	0,90
Hisse Sayısı (mln lot)	75
FDPO (%)	27,90
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	37



ORTAKLIK YAPISI	%
Maşlak Holding	45,53
Diğer	54,47

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	-	1.000,00	1.022,91
FAVÖK	-	155,20	114,29
Net Kar	-	-25,00	65,10

PNLSN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,77	-9,02	6,59
Getiri (\$)	-1,96	-10,63	-9,19
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,74	-10,07	-22,67

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	12,97	13,15
Brüt Kar Marjı (Ç%)	15,95	15,96
FAVÖK Marjı (Y%)	11,03	14,30
FAVÖK Marjı (Ç%)	14,03	11,17
Net Kar Marjı (Y%)	1,08	8,13
Net Kar Marjı (Ç%)	-5,62	6,36
Net Borç (mln TL)	-36,43	75,86
İşletme Sermayesi (mln TL)	514,65	485,74
Cari Oran	1,53	1,21
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	169,43	15,69
Net Finansman Gideri/Satışlar	3,09	3,18
Brüt Kar Büyüme (Y%)	102,46	16,49
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-4,45	16,49
FAVÖK Büyüme (Y%)	-34,65	15,76
FAVÖK Büyüme (Ç%)	172,84	3,89
Net Kar Büyüme (Y%)	-82,53	571,75
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	-31,71

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

PanelSan – PNLSN – Nötr

Hacimde büyüme marjlarda daralma!

PanelSan, 2026 2.çeyrekte 1,02 milyar TL hasılat, 114 milyon TL FAVÖK ve 65 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı.

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Genel çerçevesiyle büyüme izlense de marjlarda daralma, SNA ve net nakitte baskılanma nedeniyle finansalları **nötr** değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Tema **hacmen** devam ediyor.
- ▲ Marjlarda **daralma** izleniyor.
- ▲ Fiktif etkilerle **net kar** oluştu.
- ▲ SNA ve net nakit **baskılandı**.

Güncel çerçeve temayı sürdürüyor. Çatı ve cephe kaplamalarında kullanılan sandviç panel ile yalıtım malzemeleri pazarı, 2026 yılının ikinci çeyreğinde endüstriyel tesisler, lojistik depolar, tarımsal yapılar ve yenilenebilir enerji projelerinden (özellikle çatı tipi GES yatırımları) gelen istikrarlı taleplerle canlılığını korumuştur. Artan enerji maliyetleri ve sıkılaşan yalıtım/yangın yönetmelikleri, yüksek enerji verimliliği sağlayan hafif yapı malzemelerine yönelimi hızlandırırken; hammadde fiyatlarındaki dalgalanmalar ve finansman maliyetleri üreticilerin maliyet yönetimi ile operasyonel verimliliğe odaklanmasını zorunlu kılmıştır. **Sektör genelinde ihracat pazarlarındaki payı artırma çabaları, lojistik avantajlar ve katma değerli ürün çeşitliliği (taş yünü veya özel yalıtımlı paneller) rekabetin odak noktasını oluşturmuştur.**

Büyüme hacmen sürüyor marjlar daralıyor. Gelirler, 2026 2.çeyrekte %14,88 büyüme ile 1,02 milyar TL olurken maliyetlerin esas faaliyet dışı tarafta etkin kalması nedeniyle FAVÖK, 2026 2.çeyrekte %5,34 artışla 114 milyon TL olurken FAVÖK marjı 286 baz puan daralma ile %11,17'ye geriledi. Marj tarafında %11 üzeri kalıcılığı önemsiyoruz. Net kar tarafında fiktif etkilerle pozitif seyir oluştu.

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