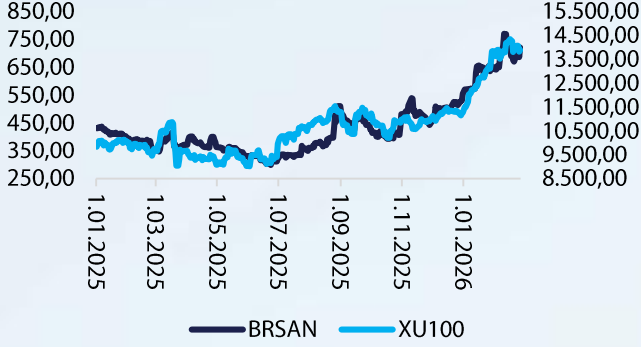


Son Fiyat	720,00
Piyasa Değeri (mln TL)	102.076
Piyasa Değeri (mln \$)	2.331
F/K	80,27
FD/FAVÖK	23,01
PD/DD	2,71
Hisse Sayısı (mln lot)	142
FDPO (%)	18,67
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	375



ORTAKLIK YAPISI	%
Borusan Holding	72,04
BRYAT	9,08
Diğer	18,88

BRSAN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	5,03	10,01	106,90
Getiri (\$)	5,01	8,54	71,93
Getiri (XU100-Rölatif)	4,54	4,69	61,92

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	2,66	6,98
Brüt Kar Marjı (Ç%)	7,77	8,41
FAVÖK Marjı (Y%)	4,28	6,68
FAVÖK Marjı (Ç%)	8,69	4,94
Net Kar Marjı (Y%)	-0,41	1,78
Net Kar Marjı (Ç%)	4,24	-1,30
Net Borç (mln TL)	9.901,78	7.793,07
İşletme Sermayesi (mln TL)	12.588,11	10.680,48
Cari Oran	1,29	1,18
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	279,52	6.181,20
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	3,48	1,57
Brüt Kar Büyüme (Y%)	297,87	338,98
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-71,15	338,98
FAVÖK Büyüme (Y%)	-61,05	102,52
FAVÖK Büyüme (Ç%)	859,25	0,00
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	0,00

Borusan Boru - Olumlu

ABD iştahı ve gelir yaratımına devam

Borusan Boru, 2025 4.çeyrekte 20,2 milyar TL hasılat, 1,32 milyar TL FAVÖK ve 262 milyon TL net zarar ile tahminlerimize paralel sonuçlar paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım:19 milyar TL hasılat, 1,4 milyar TL FAVÖK, 754 milyon TL net kar)

2025 karmaşık bir yıl oldu. 2025 yılı küresel çelik boru sektöründe, ticaret politikalarındaki değişimlerin, bölgesel talep ayrışmalarının ve maliyet baskılarının belirginleştiği bir dönem olmuştur. ABD'de tarife uygulamalarındaki gelişmeler ve enerji sektörü altyapı yatırımlarındaki ivme, Avrupa'daki zayıf talep görünümü ve Türkiye'de artan üretim maliyetleri faaliyet gösterilen tüm coğrafyalarda daha çevik, disiplinli ve stratejik bir yönetim anlayışını gerekli kılmıştır.

Gelir iştahı sürüyor. 4. çeyrekte hasılat %67,2 artışla 20,2 milyar TL olurken segmentler bakımından dolar bazlı altyapı ve proje %99,6; endüstri ve inşaat %9,5 artarken otomotiv %2,9; enerji %3,6 azalış kaydetti. Gelir payı bakımından ise %73'ü ABD, %15'i Türkiye, %10'u ihracat ve %2'si AB'ye gerçekleşti. 2025 yılında yapılan 1,8 milyar dolarlık anlaşmanın 2026 ve 2027 yıllarına gelir olarak yansımaları bekliyoruz. Satış tarafında 1,2-1,35 milyon ton beklentisinin üst bandında 1,31 milyon ton gerçekleşirken gelir tarafında 1,7-1,9 milyar doların orta bandı 1,8 milyar dolar gelir 2025 yılında gerçekleşmiş oldu.

Artan maliyetlere rağmen FAVÖK güçlü seyretti. Maliyetlerde gözle görülür artışlara rağmen 4. çeyrekte FAVÖK 7 kat artışla 1,32 milyar TL olurken marj nezdinde ise 490 baz puan artışla %6,6 seviyesine yükselmiş oldu. 2025 yıllık tarafta ise FAVÖK %62,7 artışla 5,29 milyar TL olurken FAVÖK marjı ise 140 baz puan artışla %7,4 oldu. %6-8 FAVÖK marjı olur beklentisi böylelikle tutturulmuş oldu.

2026 yılında şirket

- 1,15-1,25 milyon ton satış hacmi
- 2,1-2,3 milyar dolar gelir
- %8-10 FAVÖK marjı hedefliyor.

BRSAN nezdinde finansalları olumlu buluyoruz. Tonaj beklentisi düşse de 2025 yılında imzalanan 1,8 milyar dolarlık iş ilişkisinin yansımalarının devamını 2026 ve 2027'de de bekleniyor oluşu geliri yukarı yönlü hale getirecektir. Marjlarda da katma değer artışı pozitif katkı sağlamayı sürdürecektir.

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

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