

Kalyon Güneş Teknolojileri

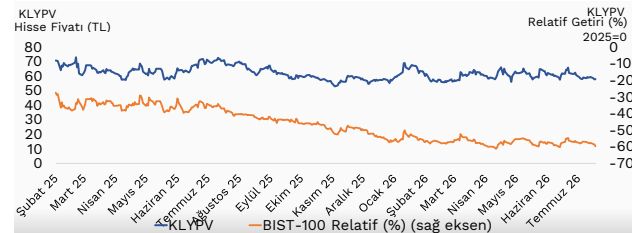
KLYPV
12 Ekim 2026

Kalyon Güneş Teknolojileri, Kalyon Holding'in borsada işlem gören ilk şirketi olup 2017'de kuruldu. 2020'de 500 MW kapasiteyle üretime başlayan şirket bugün geldiği seviyede ingottan panele dört üretim aşamasını 250 bin m² üretim alanıyla tek çatı altında toplayan, Türkiye ve Avrupa'daki tek dikey entegre güneş paneli üreticisi oldu. **Mayıs 2026'da devreye alınan yüksek verimli elektrik üretimi sağlayan TOPCONPlus G12R hücre hattyyla kapasitesi iki katına çıkarırken büyük çaplı yatırım sürecini tamamladı.** Şirketin kapasitesi 1,1 GW ingot, 1,2 GW wafer, 2,1 GW hücre ve 2,0 GW panel düzeyinde bulunuyor. TOPCONPlus hattının devreye alınmasıyla beraber tam entegre tesis olmanın getirdiği verimlilik sürecinin önümüzdeki yılki finansallara yansması bekleniyor.

TOPCONPlus yatırımının devreye alma sürecinde zayıf seyreden satış hacminin, yatırımın tamamlanmasıyla toparlanması beklenirken birim hasılatta iyileşme başladı. Şirketin fonksiyonel para birimi dolar olduğu için finansalları enflasyon muhasebesine tabi değil. **1Ç26'da 112 MW satış hacmiyle 25 milyon dolar hasılat elde edilirken, 2Ç26'da satış hacmi %66 artarak 189 MW'a, hasılat ise %88 artarak 47 milyon dolara ulaştı.** Siparişlerin farklı durumlarla teslimatlarında yaşanan gecikmelerle 2026 yılı ilk 6 aylık kısmında zayıf seyrederken stokları 5,4 Milyar TL'ye yükseldi. Temmuz'da imzalanan 128 milyon dolarlık panel satışının desteğiyle 2026 yılı hasılatının 2025 hasılatı olan 205 milyon doların üzerinde gerçekleşmesi bekleniyor.

Yurt içinde kapasite fazlası büyümeyi sınırlarken depolamalı ve yüzer GES projeleri yeni talebi destekliyor, asıl büyüme fırsatı ise ABD'de şekilleniyor. 24 yeni YEKA alanı ve 14.700 MW'lık depolamalı GES ön lisansı talebi piyasanın odağında olurken şirket 1,87 milyar TL ile depolamalı GES alanındaki ilk sözleşmesini imzaladı. ABD'de ise yapay zeka ve veri merkezi yatırımlarıyla artan elektrik talebi yerli hücre açığını büyütürken, ithal hücreye getirilen 0,22 USD/W taban fiyat Çin dışı tedarikçilere alan açıyor. Şirket bu fırsata yönelik %51 ortaklıkla ABD'de Kalyon Solar Technologies firmasını kurdu. Şirketin bu adımla beraber ABD'de hücre ve panel satışını sağlayarak ihracat gelirinin artışı planlıyor.

Yatırımların devreye girmesiyle borçluluk rasyosunda toparlanma bekleniyor. Şirket 1Y26'da 3,18 milyar TL hasılat ve 576 milyon TL FAVÖK açıklarken hammadde maliyetleri ve üretim stratejisindeki değişiklik nedeniyle sonlandırılan polisilikon sözleşmesine ilişkin doğan yükümlülüğe karşı vergi geliri etkisiyle 101 milyon TL net kar (2025 1Y: 1,27 milyar TL zarar) elde etti. Kalyon Teknoloji'nin 3,42 milyar TL'lik tahsisli sermaye artışı kısa vadeli borçların kapanmasında etkili olurken; fabrikanın tam kapasiteye geçmesiyle beraber FAVÖK'te beklenen artışa beraber 7,4x olan Net Borç/FAVÖK rasyosunun ilerleyen dönemlerde 4x seviyesinin altına gerilemesi bekleniyor. **Şirketin TOPCONPlus hattının devreye alınmasıyla önümüzdeki yıl kapasite ve verimlilik artışının etkisiyle marjlarda iyileşme beklenirken enerji piyasalarındaki gelişmeler şirket faaliyetlerinde yakından takip edilmelidir.**



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
KLYPV Getiri (%)	-1	-13	-16	-16	-12
BIST-100 Getiri (%)	-1	-15	-13	-14	14
KLYPV Relatif Getiri (%)	0	3	-4	-2	-23

Kaynak: Equity RT

Burada yer alan bilgiler Kuzey Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak iteriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Kuzey Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Şirket Kartı

Fiyat TL (11.10.2026)	53,7
52-hafta fiyat aralığı (TL)	49 - 75
Piyasa Değeri (TL mn)	24.706
Piyasa Değeri (USD mn)	503
Halka Açıklık Oranı (%)	9,0
Net Borç (TL mn)	13.734
Net Borç (USD mn)	280
Firma Değeri (TL mn)	38.440
Firma Değeri (USD mn)	782
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	59

Finansal Değerler

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Net Satışlar (TL mn)	8.121	2.353	1.071	2.113
Brüt Kar (TL mn)	1.758	407	28	366
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	703	-199	-297	-1.596
FAVÖK (TL mn)	2.165	452	59	517
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	-1.118	-223	-449	-317
Net Kar/Zarar (TL mn)	-691	-671	-1.024	1.125
Toplam Finansal Borç (TL mn)	16.121	15.291	14.646	13.788
Net Finansal Borçlar (TL mn)	14.072	10.800	13.557	13.734
Yatırım Harcamaları	-6.722	-551	-953	-1.041

Değerleme

	2025	2025/2Q	2026/1Q	Güncel
F/K				36
PD/DD	2	2	1	1
PD/Satışlar	3	4	3	3
FD/FAVÖK	17	39	21	21

Karlılık

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Brüt Marj (%)	22	17	3	17
Esas Faaliyet Marjı (%)	16	12	-11	10
FAVÖK Marjı (%)	27	19	5	24
Net Kar Marjı (%)	-9	-29	-96	53
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	-2		-3	2
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	-6		-8	5

Finansal Risk Göstergeleri

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	83	27	100	110
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	48		56	57
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	2	2	1	1
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	6	11	8	7
Özsermaye	13.296	11.837	16.202	18.186

Yasal Uyarı