

Analist Toplantı Notu

Kalyon Güneş Teknolojileri <KLYPV>

Enerji

Kalyon Güneş Teknolojileri (KLYPV) tarafından 2026 yılının ilk yarısına ilişkin finansal ve operasyonel performans ile gelecek döneme yönelik beklentilerin değerlendirildiği analist toplantısı, Ankara'da 07 Ekim tarihinde gerçekleştirildi. **KLYPV, 2017 yılında Ankara'da kuruldu.** Şirket, 2020 yılında üretim faaliyetlerine başladı. %90'a varan yerlilik oranına sahip olan şirketin ürün portföyünde, yüksek verimli güneş panelleri haricinde uzay uygulamalarına yönelik hücrelerde bulunmakta. Şirketin uzay uygulamalarına yönelik çalışmaları 2022 yılında başlamıştır. Bu kapsamda geliştirilen uzay hücreleri, uzay koşullarında gerçekleştirilen testleri başarıyla tamamlayarak performanslarını kanıtlamış ve Nisan 2026 itibarıyla flight heritage referansı kazandı.

Şirket, bir ürünün hammadde tedarikinden başlayıp işlenmesine, üretilmesine, paketlenmesine ve son tüketiciye ulaşacak şekilde dağıtım ve satışına kadar olan tedarik zincirindeki tüm aşamaların tek bir şirket veya tesis çatısı altında toplandığı dikey entegre üretim tesisi modeliyle ingot, wafer, hücre ve panel üretimi alanlarında hizmet veriyor. KLYPV, Türkiye ve Avrupa'da tek dikey entegre üretici konumunda. Ankara Başkent OSB'de 250.000 m²lik alanda üretimlerini gerçekleştirirken, ~1,1 GW Ingot kapasitesi, ~1,2 GW wafer kapasitesi, ~2,1 GW hücre kapasitesi ve ~2,0 GW panel kapasitesi bulunuyor.

Yeni kapasiteler, ithal hücreye yönelik vergiler ve yeni yönetmeliklerin yerli üreticiye alan açtığı ifade ediliyor. Türkiye'de Ağustos 2026 yılı itibarıyla GES (27,9 GW) + RES (15,4 GW) kurulu gücü ~43,3 GW seviyesinde. Bu kapasite, Türkiye'nin toplam elektrik kurulu gücünün ~%34'ünü oluşturuyor. ETKB tarafından yayımlanan Ulusal Enerji Planına göre 2035 yılında GES + RES toplam kurulu gücünün 120 GW'lere çıkması bekleniyor.

Güneş hücresi ithalatında 2023 yılında 60 dolar/kg olan gözetim vergisinin 2025 yılında 170 dolar/kg seviyesine yükseltilmesi ve güneş paneli ithalatına 25 dolar/kg gözetim vergisi uygulanması, yerli üreticilerin rekabet koşullarını etkileyebilecek düzenlemeler oldu. Ayrıca Çin menşeli seçili firmalar için 20 dolar/m², diğer bazı ülkelerden gelen ürünler için 25 dolar/m² seviyesinde belirtilen anti-damping vergileri, ithal ürünlerin maliyet yapısını değiştirebiliyor.

KLYPV açısından bakıldığında, Türkiye'de yenilenebilir enerji sektöründe öngörülen büyüme, yerli üretimi destekleyen ticaret politikaları ve yeni kapasite tahsisleri önemli büyüme fırsatları sunabilir. Türkiye'nin GES ve RES toplam kurulu gücünün 2026 yılında 43 GW seviyesinden 2035 yılında 120 GW'a yükselmesinin öngörülmesi, güneş enerjisi yatırımlarının orta ve uzun vadede artmaya devam edeceğine işaret ederken, bu kapsamda güneş enerjisi kaynaklı elektrik üretimindeki artışın panel ve güneş hücresi talebini desteklemesi beklenebilir. İthal güneş hücreleri ve panellere yönelik gözetim vergileri ile belirli ürün gruplarına uygulanan anti-damping önlemleri, yerli üreticilerin rekabet gücünü artıracak unsurlar arasında öne çıkabilir. Söz konusu düzenlemeler, ithal ürünlerin maliyet avantajını sınırlandırarak yerli üreticilerin iç pazardaki konumunu güçlendirebilir ve KLYPV'nin potansiyel müşteri tabanı genişleyebilir.

Depolamalı GES ve RES yatırımları, YEKA ihaleleri ve lisanssız kapasite tahsisleri de KLYPV'nin büyüme potansiyelini destekleyen önemli unsurlardan biri. Depolamalı güneş ve rüzgar enerjisi projelerine yönelik lisansların verilmesi, yeni santral yatırımları üzerinden güneş paneli talebinin artmasına zemin hazırlayabilir. Yıllık 2 GW seviyesindeki YEKA ihale hedefi ve yatırımcılara tahsis edilen 1.500 MW lisanssız kapasite ise şirket

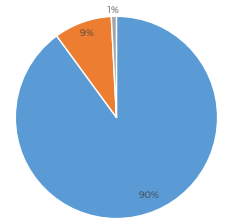
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	KLYPV
Şirket Pazarı	Ana Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	53,30
5Y En Yüksek	74,90
5Y En Düşük	49,08
Hisse Adedi (mn)	460
HAO	9%
Piyasa Değeri (TL mn)	24.522
Piyasa Değeri (USD mn)	499
Finansal Borç (TL mn)	13.788
Finansal Borç (USD mn)	296
3A OİH (USD mn)	2,80
3A OİH/HA Piyasa Değ.	6,23%

F / K	
Güncel	36,18
6 Aylık Ortalama	37,00
1 Yıllık Ortalama	37,00

PD/DD	
Güncel	1,35
6 Aylık Ortalama	1,54
1 Yıllık Ortalama	1,78

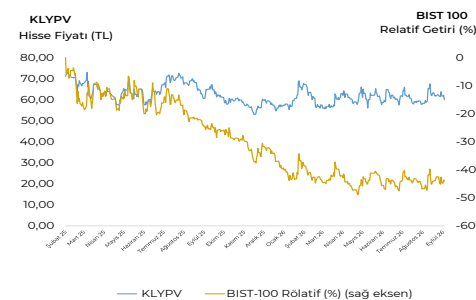
Ortaklık Yapısı



• KALYON TEKNOLOJİ YATIRIMLARI SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ • DİĞER

Performans

KLYPV (mn TL)	2025	1Y25	1Y26
FAVÖK	2.165	896	576
Net Kar	-691	-1.268	101
Özkaynaklar	13.296	11.837	18.186



— KLYPV — BIST-100 Relatif (%) (sağ eksen)

Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr

Analist Toplantı Notu

Kalyon Güneş Teknolojileri <KLYPV>

Enerji

açısından yeni sipariş fırsatları yaratabilecek modele işaret ediyor. Ayrıca binalarda yenilenebilir enerji kullanımının yaygınlaştırılması, çatı tipi GES uygulamaları ve yüzey güneş enerjisi projeleri gibi alternatif kullanım alanlarının gelişmesi, şirketin farklı müşteri gruplarına erişimini artırabilir. GES yatırımlarına yönelik vergi ve finansman teşvikleri de projelerin ekonomik fizibilitesini iyileştirerek yatırım kararlarını destekleyebilir. Bu gelişmelerin Kalyon PV açısından satış hacminin artırılması, müşteri tabanının çeşitlendirilmesi ve üretim kapasitesinin daha etkin kullanılması yönünde fırsatlar oluşturması beklenebilir.

Yurt Dışı Büyümede Öncelik ABD. ABD'de güneş enerjisi kurulu gücünün 2024'te 236 GW seviyesinden 2035'te 739 GW'a yükselmesinin beklenmesi, şirket açısından uzun vadeli talep potansiyeline işaret ediyor. Ayrıca bu durum, şirketin cirosu içinde ihracatın artabileceği durumunu da oluşturuyor. Section 232 kapsamında uygulanan tarifeler ve yerli üretimi destekleyen teşvikler, ABD'de üretim tesisi kurulmasını stratejik açıdan daha anlamlı hale getirirken, hücre ihracatı ve yerel panel üretimi seçenekleri KLYPV'de farklı kanallardan gelir yaratma durumunu oluşturabilir. ABD'de beklenen güçlü talep ile birlikte ilerleyen yıllarda ABD'de gerçekleşecek uzay hücresi sayısı satışlarının, şirketin ihracatında önemli bir rol üstleneceği değerlendiriliyor.

Şirketin, **Avrupa ve yakın coğrafyalara** yönelik büyüme stratejisi, bölgedeki güneş enerjisi yatırımlarının artışından ve tedarik zincirlerinde yerleşme eğiliminden yararlanma potansiyeli taşıyor. Avrupa'da güneş enerjisi kurulu gücünün 2015'te 98 GW seviyesinden 2025'te 409 GW'a yükselmesi ve 2030'a kadar 280 GW ilave kapasite öngörülmesi, sektördeki yapısal büyümeyi destekleyen önemli göstergelerden biri. NZIA ve İtalya'daki FER-X gibi düzenlemelerin Avrupa menşeli üretimi ve tedarik zinciri güvenilirliğini desteklemesi, KLYPV'nin ürün ve maliyet yapısıyla bölgesel tedarikçi olarak konumlanmasına fırsat yaratabilir. Özellikle Türkiye'nin coğrafi yakınlığı, lojistik avantajları ve üretim altyapısı şirketin bölgedeki projelere erişimini kolaylaştırabileceği gibi lojistik maliyet avantajı da yaratabilir.

TOPCONPlus yatırımının pozitif etkisinin 2026 son çeyreği ve 2027'de belirginleşmesi bekleniyor. KLYPV, 2026 yılının ikinci çeyreğinde 2,1 milyar TL ciro, 517,2 milyon TL FAVÖK ve 1,1 milyar TL net kar açıkladı. 2026 yılının ilk yarısında ise 3,1 milyar TL ciro (72 milyon dolar), 576 milyon TL FAVÖK ve 101 milyon TL net kar açıklandı. Açıklanan finansallar 1Y25 ile karşılaştırıldığında ciro %24, FAVÖK %35 daraldı. 2026 yılının tamamında, 2025 yılına kıyasla daha yüksek bir ciro elde edilmesi bekleniyor. 2026'nın ilk yarısında satışlar; TOPCONPlus hücre üretim hattının devreye alınma süreci, olumsuz saha koşulları ve müşterilerin yatırım teşvik süreçlerindeki gecikmeler nedeniyle düşük seviyede kaldı..

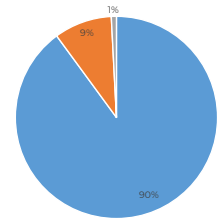
2025 yılı yatırım harcamalarının, Şanlıurfa Öztüketim GES ve hücre hattı yatırımlarından oluştuğu ifade edilirken, söz konusu yatırımlara ilişkin kalan ödemelerin 2026 yılında gerçekleştirileceği, 2027 yılında idame yatırımları haricinde herhangi bir yeni yatırım harcaması ön görülmediği belirtildi.

Toplantıda, şirketin işletme faaliyetlerinden nakit üreten bir firma olduğu da ifade edildi.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	KLYPV
Şirket Pazarı	Ana Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	53,30
5Y En Yüksek	74,90
5Y En Düşük	49,08
Hisse Adedi (mn)	460
HAO	9%
Piyasa Değeri (TL mn)	24.522
Piyasa Değeri (USD mn)	499
Finansal Borç (TL mn)	13.788
Finansal Borç (USD mn)	296
3A OİH (USD mn)	2,80
3A OİH/HA Piyasa Değ.	6,23%
F / K	
Güncel	36,18
6 Aylık Ortalama	37,00
1 Yıllık Ortalama	37,00
PD/DD	
Güncel	1,35
6 Aylık Ortalama	1,54
1 Yıllık Ortalama	1,78

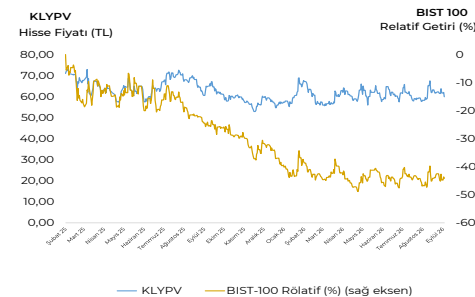
Ortaklık Yapısı



• KALYON TEKNOLOJİ YATIRIMLARI SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ • DİĞER

Performans

KLYPV (mn TL)	2025	1Y25	1Y26
FAVÖK	2.165	896	576
Net Kar	-691	-1.268	101
Özkaynaklar	13.296	11.837	18.186



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	2.113	2.353	-10%	3.184	4.166	-24%
Satışların Maliyeti (-)	-1.747	-1.946	-10%	-2.789	-3.304	-16%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	366	407	-10%	394	861	-54%
Faaliyet Giderleri (-)	-151	-130	17%	-299	-292	2%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	215	277	-22%	95	569	-83%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	-1.811	-476	280%	-1.988	-791	151%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansman Giderleri (-)	-317	-223	42%	-766	-477	60%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	2	0	a.d.	2	0	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-1.911	-422	353%	-2.657	-700	280%
Vergiler	3.036	-249	a.d.	2.758	-568	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1.125	-671	a.d.	101	-1.268	a.d.
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	1.125	-671	a.d.	101	-1.268	a.d.
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	1.125	-671	a.d.	101	-1.268	a.d.
RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	7.139,39	7.314,05	-2%	7.139,39	7.314,05	-2%
FVAÖK - Yıllık	1.845,37	964,19	91%	1.845,37	964,19	91%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	85,06	526,68	-84%	85,06	526,68	-84%
Net Dönem Karı - Yıllık	677,72	-2.380,89	-128%	677,72	-2.380,89	-128%
Brüt Kar Marjı	17,34	17,30	0%	12,38	20,68	-40%
FVAÖK	517,19	451,55	15%	576,08	896,05	-36%
FVAÖK Marjı	24,48	19,19	28%	18,09	21,51	-16%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	-1.293,59	-24,73	5132%	-1.411,74	104,81	-1447%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	-61,22	-1,05	5726%	-44,34	2,52	-1862%
İşletme Sermayesi	3.654,26	4.903,71	-25%	3.654,26	4.903,71	-25%
Aktif Karlılık - Yıllık	1,86			1,86		
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	4,60			4,60		
Yatırım Karlılığı - Yıllık	2,43			2,43		
Alacak Tahsilat Süresi	85,42			85,42		
Stok İşleme Süresi - Yıllık	315,69			315,69		
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	165,77			165,77		
Nakit Döndürme Süresi	265,30			265,30		
Net Nakit	-13.734,05	-10.800,07	27%	-13.734,05	-10.800,07	27%
Sabit Sermaye Yatırımları	-1.041,05	-550,66	89%	-1.994,34	-839,87	137%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	1,19	1,84	-35%	1,19	1,84	-35%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	0,48	0,39	22%	0,48	0,39	22%

BİLANÇO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	8.644	16.096	-46%	8.644	16.096	-46%
Hazır Değerler	54	4.491	-99%	54	4.491	-99%
Menkul Kıymetler (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	704	3.868	-82%	704	3.868	-82%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	600	166	261%	600	166	261%
Stoklar	5.377	4.079	32%	5.377	4.079	32%
Diğer Dönen Varlıklar	1.910	3.491	-45%	1.910	3.491	-45%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	31.210	17.474	79%	31.210	17.474	79%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	2	8	-78%	2	8	-78%
Finansal Duran Varlıklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	21.754	12.560	73%	21.754	12.560	73%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.094	1.578	33%	2.094	1.578	33%
Diğer Duran Varlıklar	7.360	3.328	121%	7.360	3.328	121%
TOPLAM VARLIKLAR	39.854	33.570	19%	39.854	33.570	19%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10.531	8.259	28%	10.531	8.259	28%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	2.708	1.849	47%	2.708	1.849	47%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	2.426	3.043	-20%	2.426	3.043	-20%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	5.348	3.324	61%	5.348	3.324	61%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	49	44	12%	49	44	12%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	11.137	13.473	-17%	11.137	13.473	-17%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	11.080	13.442	-18%	11.080	13.442	-18%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	57	31	84%	57	31	84%
Özsermaye	18.186	11.837	54%	18.186	11.837	54%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	18.186	11.837	54%	18.186	11.837	54%
Sermaye	411	411	0%	411	411	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	2.408	2.450	-2%	2.408	2.450	-2%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	6.779	6.556	3%	6.779	6.556	3%
Dönem Net Kar/Zararı	101	-1.268	a.d.	101	-1.268	a.d.
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	8.486	3.688	130%	8.486	3.688	130%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	39.854	33.570	19%	39.854	33.570	19%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com