

BRSAN 2Ç26 Sonuçları (Pozitif)

Borusan, 2Ç26 finansallarında;

- yıllık bazda %22 artışla 555 milyon USD ciro,
- yıllık %78 artışla 64 milyon USD FAVÖK ve
- yıllık %47 artışla 34 mn USD net kâr açıkladı.

TL bazında yıllık %43 artışla 25,2 mlr TL ciro, %91 artışla 2,96 mlr TL FAVÖK ve %73 artışla 1,5 mlr TL net kâr oluştu. Kurum olarak beklentimiz 25 milyar TL ciro, 2,32 mlr TL FAVÖK ve 1,05 mlr TL net kâr yönündeydi.

İkinci çeyrekte altyapı ve proje segmentindeki büyüme konsolide ciroyu desteklerken, segment gelirlerindeki artışın temelinde proje teslimatlarının planlandığı şekilde ilerlemesi ve önceki dönemlerde alınan işlerin gelir katkısının belirginleşmesi yer aldı. Bu doğrultuda, segment gelirleri yıllık bazda yaklaşık %72 oranında arttı ve toplam cironun %53'ünü oluşturdu. Otomotiv segmenti cirosu, Avrupa ve Türkiye'de zayıf seyreden talep koşulları ve rekabet baskılarına rağmen ılımlı bir artış (%1,6) gösterdi. Endüstri ve inşaat segmentinde Avrupa ve Türkiye'de zayıf seyreden talep ile yoğun rekabetin yarattığı fiyat baskıları nedeniyle gelirler yıllık bazda %26 daralırken enerji segmentinde %10 ciro azalışı görüldü.

Gelirlerin bölgesel dağılımına bakıldığında global pazarların payı 1Y25'teki %82 seviyesinden 1Y26 döneminde %89'a yükseldi (1Ç25: %77, 1Ç26: %88). ABD'nin payı da 1Y25'teki %68 seviyesinden 1Y26'da %79'a yükseldi (1Ç25: %60, 1Ç26: %76).

İkinci çeyrekte, yıllık bazda yükselen çelik fiyatları ve başlıca pazarlarda HRC fiyatlarındaki yukarı yönlü seyrin satış maliyetleri üzerinde baskı oluşturmalarına rağmen, güçlü proje teslimatlarının desteklediği daha olumlu ürün karması brüt kârlılığı destekledi. Bu doğrultuda, brüt kâr marjı yıllık bazda 3 puan artarak %13,4'e yükseldi. Brüt kârlılıktaki iyileşmeye paralel olarak FAVÖK marjı da yıllık bazda 3,6 puan artarak %11,5 seviyesine yükseldi.

İlk çeyrekte net borç 160 mn USD, Net Borç / FAVÖK oranı 1,1x olarak gerçekleşmişti. İkinci çeyrekte net borçtaki sınırlı gerileme (144 mn USD) ve FAVÖK'teki belirgin iyileşme ile birlikte kaldıraç oranı 0,9x'a geriledi.

Şirketin katma değerli ürün portföyünü genişletme ve operasyonel verimliliği artırma amacıyla iki önemli yatırımı öne çıkıyor. ABD'de yüksek katma değerli büyük çaplı boru segmentine yönelik 68 milyon USD tutarındaki JCO yatırımı ile özellikle uzun mesafeli enerji taşımacılığı, açık deniz boru hatları ve yenilenebilir enerji projelerine yönelik ürün portföyünün genişletilmesi hedefleniyor. Yatırımın 2027 yılında devreye alınması planlanıyor. Diğer taraftan, Gemlik kampüsünde İstanbul Halkalı ve Bursa ileri işlem merkezi operasyonlarının konsolide edilmesi kapsamında yürütülen dönüşümün 2027 yılında tamamlanması bekleniyor. Konsolidasyon ile kapasite kullanımının artırılması, birim üretim maliyetlerinin iyileştirilmesi, operasyonel sadeleşme ve yüksek katma değerli ürünlere odaklanılması hedeflenirken şirket FAVÖK marjında 50-100 baz puanlık iyileşme öngörüyor.

Borusan Boru Sanayi

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	BRSAN Tİ
Hisse Fiyatı, TL	690,50
Filili Dolaşım Oranı	22,02%
Piyasa Değeri, milyon TL	97.893
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	2.045
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,48%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,34%
Yabancı Yatırımcı Oranı	5,88%
Emeklilik Fonları Oranı	10,79%
Yatırım Fonları Oranı	5,40%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 21/08/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Gelirler	17.624	25.210	29.174	43.593
Brüt Kâr	1.830	3.382	2.432	4.593
Brüt Kâr Marjı	10,4%	13,4%	8,3%	10,5%
FAVÖK	1.551	2.960	1.858	3.821
FAVÖK Marjı	8,8%	11,7%	6,4%	8,8%
Net Kâr	882	1.523	598	1.797
Net Kâr Marjı	5,0%	6,0%	2,0%	4,1%
Net Borç	8.849	7.388	8.849	7.388

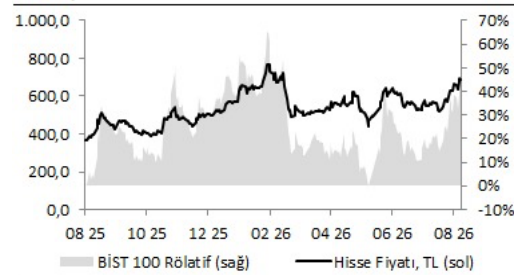
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	a.d.	57,8	39,6
PD/DD	1,8	1,9	2,3
FD/FAVÖK	27,3	17,0	15,6

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Borusan Holding Anonim Şirketi	98	68,9%
Diğer	31	22,1%
Borusan Yatırım Ve Pazarlama Ar	13	9,1%
	0	0,0%
Toplam	142	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BIST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	22,4%	57,6%	3,1%	74,0%
Rölatif	17,9%	43,0%	-1,1%	35,7%
Ort.İşlem Hacmi milyon \$	32,5	30,8	28,4	24,6

Kaynak: BIST, Finnet

Şirketin altyapı ve proje segmentinde 2026-2028 dönemini kapsayan yaklaşık 2,6 milyar USD'lik güçlü bir sipariş portföyü bulunuyor. Özellikle ABD'deki büyük ölçekli enerji transfer projelerinde artan iş hacmi ve yüksek teknik yeterlilik gerektiren projelerdeki güçlü konumu, gelir görünürlüğünü destekliyor. Mevcut sipariş portföyünün önümüzdeki dönemde segment gelirlerinin büyümesini desteklemesini ve konsolide finansallara katkısının artmasını bekliyoruz.

Şirket, 2026 yılı beklentilerinde yukarı yönlü revizyona gitti. Satış hacmi beklentisini 1,15-1,25 milyon ton aralığında korurken, satış geliri beklentisini 2,2-2,4 milyar USD'ye (önceki: 2,1-2,3 mlr USD), FAVÖK marjı beklentisini ise %9-11 seviyesine yükseltti (önceki: %8-10).

Açıklanan sonuçları, cirodaki belirgin artış, altyapı ve proje segmentinde devam eden güçlü performans ve operasyonel kâr marjlarında yıllık bazda görülen iyileşme nedeniyle pozitif olarak değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, mevcut güçlü sipariş portföyünün önümüzdeki dönemde gelir büyümesini desteklemeye devam edeceğini ve operasyonel görünümdeki iyileşmenin sürdürülebilirlik kazanacağını düşünüyoruz.

PhillipCapital Araştırma

arastirma@phillipcapital.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.