

Alfa Solar Enerji (ALFAS TI)

2Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Alfa Solar Enerji, 2Ç24'te 1.900 milyon TL satış geliri, 544 milyon TL FAVÖK ve 641 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2Ç24 döneminde finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 11 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2Ç24 finansallarında, yıllık bazda satış geliri reel anlamda azalırken, FAVÖK tarafında hafif azalış ve net kar tarafında ise artış görüldü. Net nakit pozisyonu da hafif geriledi.

Açıklanan finansal sonuçları, sektörün içinde bulunduğu zor döneme karşı karlılık marjlarını iyileştirmesi ve karlılığını finansal araçlarla desteklemesi bakımından olumlu, satışların gerilemesi bakımından ise olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Yatırımcı algısında da olumsuzlukların baskın geleceğini ve dolayısıyla hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz etki yaratacağını düşünüyoruz. Öte yandan, gelecek 12A vadede ulaştığımız hedef fiyat seviyesinin sunduğu yükseliş potansiyeline rağmen, Şirket'in yer aldığı sektörün zorlu koşullarını bir süre daha yakından izlemek istediğimiz için, nakit akışındaki düzelmeyi pozitif görmekle birlikte, TUT olan önerimizi şu aşamada muhafaza ediyoruz. Ancak, yakından izlemeye devam edeceğiz.

- Şirket, 2Ç24 döneminde 246,4 MWp üretim gerçekleştirip, 229,5 MWp satış gerçekleştirdi.
- Şirket'in satış geliri, 2Ç24'te yıllık bazda %22 azalarak 1.900 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 2Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %3 azalarak 544 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 5,7 puan artarak %28,6 olarak gerçekleşti.
- Şirket, 2Ç24'te 641 milyon TL net kar açıkladı. Net kar marjı 12,4 puan artarak %33,7 olarak gerçekleşti. Muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 11 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Net diğer gelirler, bu çeyrekte net karı destekleyen faktör oldu.
- 2Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 575 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 620 milyon TL net nakit). Net nakit/FAVÖK oranı ise 2Ç24 sonu itibarıyla 0,5x seviyesindedir (1Ç24: 0,5x net nakit/FAVÖK).
- Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, Alfa Solar Enerji için 12-aylık hedef fiyatımız 93,58 TL, önerimiz TUT yönünde. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %52 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 28,9x F/K ve 16,2x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ALFAS
Mevcut Fiyat (TL)	53.30
Hedef Fiyat (TL)	93.58
Getiri Potansiyeli (%)	76%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	51.50 164.33
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	202
Sermaye (mln TL)	368
Pazar	Yıldız Pazar

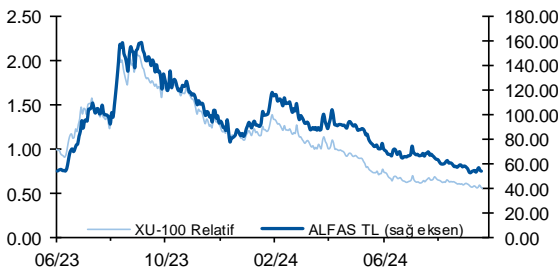
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	19,614
Hedeflenen Piyasa Değeri	34,437
Net Borç	-575
Firma Değeri	19,039

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	-25%	-66%	-36%
BIST100 Rölatif Getiri	-12%	-20%	-72%	-52%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 24 Eylül 2024 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	2Ç24	1Ç24	2Ç23			2Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	1,900	1,639	2,443	16%	-22%	1,386	7,733	4,180
Brüt kar (mio TL)	559	-136	585	a.d.	-4%	333	1,610	868
Brüt kar marjı	29.4%	-8.3%	23.9%	37.7 puan	5.5 puan	24.1%	20.8%	20.8%
Faaliyet giderleri (mio TL)	32	72	30	-55%	7%	17	201	34
Faaliyet giderleri/satışlar	1.7%	4.4%	1.2%	-2.7 puan	0.5 puan	1.2%	2.6%	0.8%
Esas faaliyet karı (mio TL)	527	-207	554	a.d.	-5%	316	1,408	834
Esas faaliyet kar marjı	27.7%	-12.6%	22.7%	40.4 puan	5 puan	22.8%	18.2%	20.0%
FAVÖK (mio TL)	544	-195	560	a.d.	-3%	319	1,436	847
FAVÖK marjı	28.6%	-11.9%	22.9%	40.5 puan	5.7 puan	23.0%	18.6%	20.3%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	137	9	-275	1507%	a.d.	-160	17	-67
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	25	17	192	49%	-87%	114	262	107
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	11	-193	60	a.d.	-82%	0	-452	-143
Vergi öncesi kar (mio TL)	699	-375	531	a.d.	32%	270	1,235	731
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-58	-55	-9	6%	537%	16	-196	85
Net kar (mio TL)	641	-430	522	a.d.	23%	286	1,039	816
Net kar marjı	33.7%	-26.3%	21.4%	60 puan	12.4 puan	20.7%	13.4%	19.5%
Net borç* (mio TL)	-575	-620	-1,018	-7%	-44%		-1,426	-1,380
Net borç/FAVÖK	-0.5	-0.5	-0.6	0.0	0.1		-1.0	-1.6
Net borç/özsermaye	-0.2	-0.2	-0.8	0.1	0.6		-0.4	-0.8
Özsermaye karlılığı (yıllık)	19.0%	20.4%	115.5%	-1.4 puan	-96.5 puan		30.5%	49.0%
Aktif karlılık (yıllık)	10.1%	10.5%	43.5%	-0.4 puan	-33.4 puan		16.4%	23.9%
Dönen varlıklar (mio TL)	4,513	3,350	2,950	35%	53%		4,672	2,797
Duran varlıklar (mio TL)	2,229	2,005	506	11%	340%		1,658	623
Özkaynaklar (mio TL)	3,587	2,752	1,302	30%	175%		3,410	1,666
Stoklar (mio TL)	1,622	1,243	1,216	30%	33%		1,693	794

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket	ALFA SOLAR ENERJİ			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklama Tarihi	24.09.2024	24.09.2024	15.05.2024	15.05.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Dönen Varlıklar	4,513	2,950	4,672	2,797
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,360	600	1,284	1,353
Finansal Yatırımlar	318	686	502	55
Ticari Alacaklar	699	60	212	99
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	66	34	91	60
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,622	1,216	1,693	794
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	448	354	889	436
(Ara Toplam)	4,513	2,950	4,672	2,797
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	2,229	506	1,658	623
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	385	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	1,810	445	1,658	460
Şerefiye	0	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	34	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	62	0	163
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	6,742	3,456	6,330	3,420
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,575	2,060	2,715	1,750
Finansal Borçlar	679	176	229	27
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	564	518	1,115	730
Diğer Borçlar	49	13	5	5
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,218.61	1,328.97	1,272.83	881.04
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0
Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	16	0	45	84
Borç Karşılıkları	5	1	5	2
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	44	23	43	21
(Ara Toplam)	2,575	2,060	2,715	1,750
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	580	94	205	5
Finansal Borçlar	423	91	130	0
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.03	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	13	3	8	4
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	144	0	67	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	3,587	1,302	3,410	1,666
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3,585	1,302	3,408	1,666
Ödenmiş Sermaye	368	46	368	46
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	91	27	64	16
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2,053	370	784	151
Dönem Net Kar/Zararı	211	529	1,296	816
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	862	329	896	637
Azınlık Payları	2	0	2	0
TOPLAM KAYNAKLAR	6,742	3,456	6,330	3,420

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	ALFA SOLAR ENERJİ			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	24.09.2024	24.09.2024	15.05.2024	15.05.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	1,900	2,443	7,733	4,180
Satışların Maliyeti (-)	-1,341	-1,859	-6,123	-3,312
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	559	585	1,610	868
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	559	585	1,610	868
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-7	-5	-116	-8
Genel Yönetim Giderleri (-)	-25	-25	-86	-26
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	46	108	285	201
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-41	-739	-854	-319
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	532	-76	839	716
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	121	355	586	51
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	120	375	604	57
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	2	-19	-18	-6
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	10	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	663	279	1,425	767
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	61	250	355	192
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-36	-57	-93	-228
Parasal Kazanç / (Kayıp)	11	60	-452	-143
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	699	531	1,235	731
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-58	-9	-196	85
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-23	21	-96	-89
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-36	-30	-100	175
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	640	522	1,039	816
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	640	522	1,039	816
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	641	522	1,039	816
Azınlık Payları	-1	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	1.74	11.35	2.82	17.74
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.