

Hisse Verileri

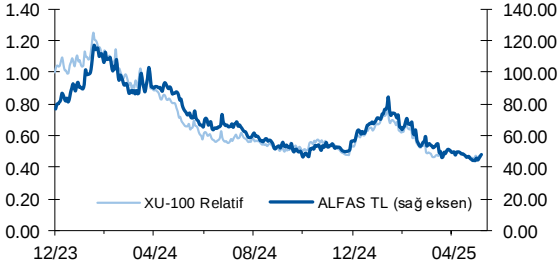
Bloomberg Hisse Kodu	ALFAS
Mevcut Fiyat (TL)	48.36
Hedef Fiyat (TL)	82.00
Getiri Potansiyeli (%)	69.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	44.32 90.95
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	173
Sermaye (mln TL)	368
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	17,796
Hedeflenen Piyasa Değeri	30,176
Net Borç	1,011
Firma Değeri	18,808

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	-27%	-46%	-29%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	-26%	-44%	-28%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 12 Mayıs 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	1,703	---	---	---
FAVÖK	162	---	---	---
FAVÖK marjı	9.5%	---	---	---
Net kar	-22	---	---	---
Net kar marjı	-1.3%	---	---	---

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Alfa Solar Enerji (ALFAS TI)

1Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Alfa Solar Enerji, 1Ç25'te 1.703 milyon TL gelir, 162 milyon TL FAVÖK ve 22 milyon TL net zarar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 11 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Reel anlamda gerileyen satış performansı

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ FAVÖK ve brüt karda pozitif sonuçlar

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 1Ç25 finansallarını, daralma görülmesine rağmen geçen seneye kıyasla daha iyi operasyonel karlılık sağlanması noktasında nötr olarak değerlendirirken, net kar tarafında zararın gerçekleşmesiyle birlikte nihai olarak görüşümüz sınırlı olumsuz yönündedir. Diğer taraftan, ALFAS her ne kadar hem operasyonel hem de finansal açıdan iyi yönetilen şirket olsa da içinde bulunduğu sektörden kaynaklı olarak TUT yönündeki görüşümüzü sürdürüyoruz.

■ Alfa Solar Enerji, 1Ç25'te yıllık bazda %18 azalışla 1.703 milyon TL satış geliri kaydetti. Bu dönemde, 223 MWp satış gerçekleştirildi.

■ FAVÖK 1Ç25'te 162 milyon TL (1Ç24: -246 milyon TL) seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı %9,5 oldu. Brüt kardaki toparlanma FAVÖK performansını etkileyen ana unsur olarak öne çıktı.

■ Şirket, 1Ç25 döneminde 22 milyon TL net zarar açıkladı (4Ç24: 63 milyon TL net zarar, 1Ç24: 548 milyon TL net zarar). Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 113 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Mart 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 1.011 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2024 yıl sonu : 422 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,1x oldu (2024 yıl sonu : 0,7x net borç/FAVÖK).

■ 1Ç25'te maddi ve maddi olmayan duran varlık alımlarına yönelik nakit çıkışları 151 milyon TL olarak gerçekleşti.

■ Şirket 2025 yılına dair beklentilerini paylaşmıştı. Buna göre; i) 10 milyar TL hasılat ii) 1300 MWp güneş paneli üretim ve satış miktarı ve iii) %70 kapasite kullanım oranı beklenmektedir.

- Genel değerlendirme Mevcut durumda, **Alfa Solar Enerji için 12-aylık hedef fiyatımız 82,00 TL, önerimiz de TUT yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %28 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 23,9x F/K ve 18,0x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	1Ç25	4Ç24	1Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	1,703	2,079	2,089	-18%	-18%	7,698	11,165	-31%
Brüt kar (mio TL)	183	-29	-173	a.d.	a.d.	806	2,324	-65%
Brüt kar marjı	10.7%	-1.4%	-8.3%	12.1 puan	19 puan	10.5%	20.8%	-10.3 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	61	118	91	-48%	-33%	331	290	14%
Faaliyet giderleri/satışlar	3.6%	5.7%	4.4%	-2.1 puan	-0.8 puan	4.3%	2.6%	1.7 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	121	-147	-264	a.d.	a.d.	475	2,033	-77%
Esas faaliyet kar marjı	7.1%	-7.1%	-12.6%	14.2 puan	19.8 puan	6.2%	18.2%	-12 puan
FAVÖK (mio TL)	162	-112	-246	a.d.	a.d.	576	2,073	-72%
FAVÖK marjı	9.5%	-5.4%	-11.8%	14.9 puan	21.3 puan	7.5%	18.6%	-11.1 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	66	57	11	15%	506%	242	25	885%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-155	33	21	a.d.	a.d.	74	378	-80%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-11	-10	-246	11%	-96%	-438	-653	-33%
Vergi öncesi kar (mio TL)	21	-67	-478	a.d.	a.d.	353	1,783	-80%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-43	3	-71	a.d.	-39%	-155	-283	-45%
Net kar (mio TL)	-22	-63	-548	-66%	-96%	199	1,500	-87%
Net kar marjı	-1.3%	-3.1%	-26.3%	1.8 puan	25 puan	2.6%	13.4%	-10.9 puan
Net borç* (mio TL)	1,011	422	-620	140%	a.d.	464	-1,651	a.d.
Net borç/FAVÖK	1.1	0.7	-0.4	0.3	1.5	0.8	-0.8	1.6
Net borç/özsermaye	0.2	0.1	-0.2	0.1	0.5	0.1	-0.4	0.5
Özsermaye karlılığı (yıllık)	17.9%	5.2%	26.0%	12.7 puan	-8.1 puan	4.8%	38.0%	-33.3 puan
Aktif karlılık (yıllık)	9.6%	2.8%	13.3%	6.8 puan	-3.8 puan	2.5%	20.5%	-18 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	3,910	3,830	3,350	2%	17%	4,216	5,408	-22%
Duran varlıklar (mio TL)	3,885	3,412	2,005	14%	94%	3,755	1,919	96%
Özkaynaklar (mio TL)	4,167	3,800	2,752	10%	51%	4,182	3,948	6%
Stoklar (mio TL)	1,326	1,259	1,243	5%	7%	1,386	1,960	-29%

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

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
ALFAS	12 Mayıs	2.4%	7.8%	8.7%	8.5%	-0.9%	-2.9%

Bilanço

Şirket	ALFA SOLAR ENERJİ		
Periyot Sonu	31.03.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	12.05.2025	11.03.2025	11.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	3A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	3,910	4,216	5,408
Nakit ve Nakit Benzerleri	520	984	1,487
Finansal Yatırımlar	66	3	581
Ticari Alacaklar	1,094	784	245
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	126	56	106
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,326	1,386	1,960
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	778	1,003	1,029
(Ara Toplam)	3,910	4,216	5,408
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	3,885	3,755	1,919
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	764	746	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	3,015	2,907	1,919
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	106	103	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	7,795	7,971	7,327
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,971	3,109	3,142
Finansal Borçlar	1,154	978	265
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	795	666	1,291
Diğer Borçlar	53	56	6
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	898.05	1,188.39	1,473.28
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	19	0	52
Borç Karşılıkları	8	7	6
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	43	213	50
(Ara Toplam)	2,971	3,109	3,142
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	657	680	237
Finansal Borçlar	443	473	151
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.04
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	25	21	9
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	189	186	78
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	4,167	4,182	3,948
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	4,163	4,179	3,945
Ödenmiş Sermaye	368	368	368
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	832.82	832.82	756.67
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	281	281	74
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2,195	1,976	908
Dönem Net Kar/Zararı	-22	219	1,500
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	508	502	338
Azınlık Payları	4	3	3
TOPLAM KAYNAKLAR	7,795	7,971	7,327

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ALFA SOLAR ENERJİ			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2024	31.03.2025
Açıklanma Tarihi	11.03.2025	11.03.2025	12.05.2025	12.05.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	11,165	7,698	2,089	1,703
Satışların Maliyeti (-)	-8,841	-6,892	-2,261	-1,520
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,324	806	-173	183
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)	2,324	806	-173	183
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-167	-202	-51	-29
Genel Yönetim Giderleri (-)	-123	-124	-40	-26
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	-6	0	-7
Diğer Faaliyet Gelirleri	411	252	100	152
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,232	-433	-240	-135
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,212	295	-405	139
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	846	359	151	30
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	873	392	192	255
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-27	-33	-40	-224
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	63	0	18
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,058	717	-253	187
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	513	287	53	66
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-135	-213	-32	-232
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-653	-438	-246	-11
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,783	353	-478	21
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-283	-155	-71	-43
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-139	-38	0	-23
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-144	-117	-71	-20
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,500	198	-549	-22
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,500	198	-549	-22
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,500	199	-548	-22
Azınlık Payları	0	-2	-1	-1
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.08	0.54	-1.49	-0.06
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.08	0.54	-1.49	-0.06
Hisse Başına Kazanç	4.08	0.54	-1.49	-0.06
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	4.08	0.54	-1.49	-0.06

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. Raporda 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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

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