

Hisse Verileri

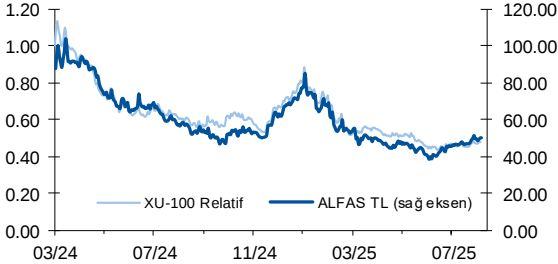
Bloomberg Hisse Kodu	ALFAS
Mevcut Fiyat (TL)	50.10
Hedef Fiyat (TL)	72.00
Getiri Potansiyeli (%)	43.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	37.86 86.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	119
Sermaye (mln TL)	368
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	18,437
Hedeflenen Piyasa Değeri	26,496
Net Borç	2,214
Firma Değeri	20,650

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	9%	6%	-19%	-26%
BIST100 Rölatif Getiri	3%	-7%	-26%	-34%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 19 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	1,736	---	---	---
FAVÖK	114	---	---	---
FAVÖK marjı	6.5%	---	---	---
Net kar	59	---	---	---
Net kar marjı	3.4%	---	---	---

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

Alfa Solar Enerji (ALFAS TI)

2Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumsuz

Alfa Solar Enerji, 2Ç25'te 1.736 milyon TL gelir, 114 milyon TL FAVÖK ve 59 milyon TL net kar açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 90 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ -

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Zayıf finansal sonuçlar ve artan net borç.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 2Ç25 finansallarını, oldukça zayıf sonuçlanması sebebiyle olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Ayrıca, net borç pozisyonunun ciddi anlamda arttığını görüyoruz.

■ Alfa Solar Enerji, 2Ç25'te yıllık bazda %32 azalışla 1736 milyon TL satış geliri kaydetti. Bu dönemde, geçen seneye kıyasla %30 azalışla 213 MWp satış gerçekleştirildi.

■ FAVÖK 2Ç25'te yıllık %85 azalışla 114 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 22 puan azalışla %6,5 oldu.

■ Şirket, 2Ç25 döneminde yıllık bazda %93 azalışla 59 milyon TL net kar açıkladı (1Ç25: 23 milyon TL net zarar, 2Ç24: 865 milyon TL net kar). Net finansman gideri söz konusu rakamı baskılayan unsurlardan biri oldu. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 90 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Haziran 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 2214 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2025: 1072 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 4,6x oldu (Mart 2025: 1,0x net borç/FAVÖK).

■ 2Ç25'te maddi ve maddi olmayan duran varlık alımlarına yönelik nakit çıkışları 263 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 Açıklanan ikinci çeyrek finansalları sonucunda ve makro tahminlerde yaptığımız değişiklikler çerçevesinde, **Alfa Solar Enerji için 12-aylık hedef fiyatımız 82,00 TL'den 72,00 TL'ye revize ediyoruz, önerimizi ise TUT şeklinde devam ettiriyoruz. 2025 tahminlerimize göre ALFAS hissesi 23,2x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %34 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 42,5x 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	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	1,736	1,805	2,566	-4%	-32%	3,541	4,780	-26%
Brüt kar (mio TL)	141	194	755	-27%	-81%	335	572	-41%
Brüt kar marjı	8.1%	10.7%	29.4%	-2.6 puan	-21.3 puan	9.5%	12.0%	-2.5 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	74	65	44	14%	70%	140	141	-1%
Faaliyet giderleri/satışlar	4.3%	3.6%	1.7%	0.7 puan	2.6 puan	3.9%	2.9%	1 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	67	128	711	-48%	-91%	195	431	-55%
Esas faaliyet kar marjı	3.8%	7.1%	27.7%	-3.3 puan	-23.9 puan	5.5%	9.0%	-3.5 puan
FAVÖK (mio TL)	114	172	733	-34%	-85%	286	472	-39%
FAVÖK marjı	6.5%	9.5%	28.6%	-3 puan	-22 puan	8.1%	9.9%	-1.8 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	299	40	192	647%	55%	339	204	66%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-204	-135	26	52%	a.d.	-339	48	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-90	-12	14	680%	a.d.	-102	-247	-59%
Vergi öncesi kar (mio TL)	71	22	944	217%	-92%	93	437	-79%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-11	-46	-79	-75%	-85%	-57	-154	-63%
Net kar (mio TL)	59	-23	865	a.d.	-93%	36	284	-87%
Net kar marjı	3.4%	-1.3%	33.7%	4.7 puan	-30.3 puan	1.0%	5.9%	-4.9 puan
Net borç* (mio TL)	2,214	1,072	-575	107%	a.d.	2,214	-777	a.d.
Net borç/FAVÖK	4.6	1.0	-0.4	3.6	4.9	4.6	-0.5	5.0
Net borç/özsermaye	0.4	0.2	-0.2	0.2	0.6	0.4	-0.2	0.6
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-0.3%	17.9%	25.6%	-18.2 puan	-25.9 puan	-0.3%	19.0%	-19.3 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-0.2%	9.6%	13.6%	-9.7 puan	-13.8 puan	-0.2%	10.1%	-10.2 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	4,045	4,145	4,513	-2%	-10%	4,045	6,094	-34%
Duran varlıklar (mio TL)	6,084	4,118	2,229	48%	173%	6,084	3,010	102%
Özkaynaklar (mio TL)	5,080	4,418	3,587	15%	42%	5,080	4,844	5%
Stoklar (mio TL)	1,082	1,405	1,622	-23%	-33%	1,082	2,190	-51%

* 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	19 Ağustos	0.2%	3.2%	0.8%	0.8%	5.9%	16.2%

Bilanço

Şirket	ALFA SOLAR ENERJİ		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	19.08.2025	11.03.2025	11.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	4,045	4,469	5,408
Nakit ve Nakit Benzerleri	344	1,043	1,487
Finansal Yatırımlar	32	3	581
Ticari Alacaklar	1,524	831	245
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	20	60	106
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,082	1,469	1,960
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,043	1,063	1,029
(Ara Toplam)	4,045	4,469	5,408
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	6,084	3,981	1,919
Ticari Alacaklar	59.13	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	861	790	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	28.29	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	5,023	3,081	1,919
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	113	109	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	10,129	8,450	7,327
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,575	3,296	3,142
Finansal Borçlar	1,778	1,037	265
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	612	706	1,291
Diğer Borçlar	324	60	6
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	797.08	1,259.77	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	0	0	52
Borç Karşılıkları	8	8	6
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	56	226	50
(Ara Toplam)	3,575	3,296	3,142
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,474	721	237
Finansal Borçlar	812	501	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	29	22	9
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	633	197	78
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	5,080	4,434	3,948
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5,072	4,430	3,945
Ödenmiş Sermaye	368	368	368
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	882.84	882.84	756.67
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	298	298	74
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2,327	2,095	908
Dönem Net Kar/Zararı	36	232	1,500
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,161	554	338
Azınlık Payları	7	4	3
TOPLAM KAYNAKLAR	10,129	8,450	7,327

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ALFA SOLAR ENERJİ			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	19.08.2025	19.08.2025	19.08.2025	19.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	4,780	3,541	2,566	1,736
Satışların Maliyeti (-)	-4,208	-3,206	-1,811	-1,594
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	572	335	755	141
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)	572	335	755	141
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-64	-50	-10	-20
Genel Yönetim Giderleri (-)	-76	-74	-34	-46
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	-16	0	-9
Diğer Faaliyet Gelirleri	168	291	62	130
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-310	-249	-55	-106
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	289	237	718	90
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	332	248	171	245
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	372	366	169	246
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-41	-118	2	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	14	49	14	30
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	635	534	903	366
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	138	149	82	79
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-90	-488	-57	-374
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-247	-102	14	-90
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	437	93	944	71
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-154	-57	-79	-11
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-31	-3	-31	22
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-123	-55	-48	-33
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	283	36	865	59
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	283	36	865	59
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	284	36	865	59
Azınlık Payları	-1	0	-1	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.77	0.10	2.35	0.16
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.77	0.10	2.35	0.16
Hisse Başına Kazanç	0.77	0.10	2.35	0.16
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.77	0.10	2.35	0.16

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 takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.