

Alves Kablo (ALVES TI)

Analist Toplantı Notu

Alves Kablo San. ve Tic. A.Ş. 19 Haziran 2025 tarihinde, yatırımcı ve analist toplantısı gerçekleştirdi. Toplantıdan derlediğimiz notlar aşağıda yer almaktadır.

- Alves Kablo, tam entegre üretim yapısı ve hammadde kontrolüne dayalı stratejisiyle kablo sektöründe ölçek büyümesini yatırım öncelikli bir yapı üzerinden sürdürmektedir.
- Toplantıda öne çıkan ana başlık, Şirket'in dikey entegrasyon sürecini tamamlamaya yönelik yatırımlarının ilerleyişi oldu. Katot yatırımı ile hem iç ihtiyaçlarını karşılamakta hem de hammadde ticaretine yönelik kapasite kazanmış durumdadır. Bakır Ergitme Tesisi ile üretim sürecini tam entegre hale getiren Şirket, söz konusu yatırımın 2026 yılı itibarıyla brüt kâr marjına 350 baz puan katkı sağlamasını beklemektedir.
- Üretim tarafında dört ana tesis üzerinden faaliyetlerini sürdüren ALVES, ürün gamında yer alan solar kablolar, yer altı kabloları ve tesisat kabloları gibi segmentlerde izolasyon kalitesi ve çevresel dayanım özellikleriyle konumlanmaktadır. Şirket'in izolasyon hammaddesi üretimini kendi bünyesinde gerçekleştirmesi, kalite kontrolünü içeriden yönetebilmesine olanak sağlamaktadır. Paketleme ve teslimat süreçleri dijital izleme sistemleri üzerinden takip edilmektedir.
- Toplam yatırım tutarı 421 milyon TL seviyesindedir. Bunun 271 milyon TL'si makine yatırımlarına, 150 milyon TL'si ise fabrika yatırımlarına yönlendirilmiştir. Şirket, yatırım planlamasında yalnızca üretim hacmini değil, aynı zamanda verimlilik ve faaliyet giderlerinin optimizasyonunu da hedeflemektedir. 2025 yılı içinde Bakırlama Hattı'nın devreye alınmasıyla mevcut kapasitenin genişlemesi öngörülmektedir.
- Satış ve dağıtım tarafında 10 bayi ve 228 satış noktasına ulaşılmıştır. Bayilik sayısındaki artışın, satış hacmindeki ivmeyi desteklediği ifade edilmiştir. İhracat tarafında ise 32 ülkeye satış yapılmakta olup, hedeflenen ülke sayısı 40-50 arasındadır. Yönetim, bu doğrultuda özellikle Avrupa ve Afrika bölgelerine yönelik pazar geliştirme faaliyetlerini sürdürdüğünü belirtmiştir.
- 2025 Mayıs sonu itibarıyla toplam 4,8 milyar TL tutarında yeni iş ilişkisi kamuoyuyla paylaşılmıştır. Bu tutar, FTR'de belirtilen 7,2 milyar TL'lik yıl sonu hasılat hedefiyle uyumludur. Şirket, dönemsellik gereği yılın son dört ayında gerçekleşen satışların yüksek yoğunlukta olduğunu, bu nedenle operasyonel kârlılığın yılın ikinci yarısında daha görünür hale geleceğini ifade etmiştir.
- Toplantıda ayrıca nakit akışına ilişkin bir değerlendirme yapılmıştır. Şirket yönetimi, devam eden yatırım döneminin etkisiyle operasyonel nakit akımının geçici olarak negatif seyrettiğini, ancak yatırımların tamamının devreye girmesi ve operasyonel kaldıraçla birlikte bu görünümün pozitif dönmeye beklendiğini vurgulamıştır.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ALVES
Mevcut Fiyat (TL)	29.78
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	25.58 61.10
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	141
Sermaye (mln TL)	160
Pazar	Ana Pazar

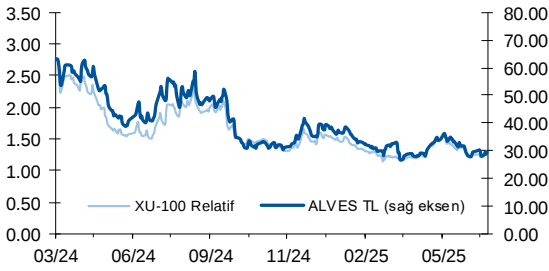
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	4,765
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	2,086
Firma Değeri	6,850

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-11%	1%	-28%	-22%
BIST100 Rölatif Getiri	-6%	9%	-17%	-16%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 19 Haziran 2025 tarihi itibarıyedir.

- Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak Şirket'e ilişkin herhangi bir değerlendirme ve Araştırma kapsamı çalışmamız bulunmuyor; ancak, Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan bilgilere dayanarak, hem global emsallere göre hem de 2025 yılı beklentilerine göre çarpan analizlerinde bulunduk.
- Fiyat Tespit Raporu'ndan elde ettiğimiz global emsallerine göre Şirket, son 12 aylık medyan FD/FAVÖK ve medyan FD/Satışlar çarpanlarına göre sırasıyla %36 ve %3 iskonto olarak işlem görmektedir. Aşağıdaki tabloda global emsallere ait detayları bulabilirsiniz.

Şirket ismi	Ülke	Piyasa Değeri (mn USD)	FAVÖK marjı (Son 4 çeyrek)	Haftalık Hisse Performansı*	3 Aylık Hisse Performansı*	YBB Hisse Performansı*	FD/FAVÖK (\$12A)	F/K (\$12A)	FD/Satışlar (\$12A)
FUJIKURA LTD	Japonya	13,966	16.2%	1.2%	16.9%	4.8%	12.85	20.77	2.08
KEI INDUS LTD	Hindistan	3,935	10.2%	-2.8%	25.5%	-19.6%	32.68	48.93	3.33
SUMITOMO ELEC IN	Japonya	15,634	11.3%	2.0%	5.4%	0.3%	5.51	11.52	0.62
TONGUNG JINGD-A	Çin	2,148	---	-9.8%	-8.9%	-1.5%	---	26.05	0.84
SHANDONG DAYE -A	Çin	416	---	-1.6%	-31.7%	15.2%	---	---	1.22
ATLANTIC CHIN-A	Çin	615	---	-10.5%	-2.6%	20.9%	---	26.61	1.21
JIANGYIN ELECT-A	Çin	667	---	-6.1%	-0.7%	14.2%	---	35.08	1.85
NEXANS SA	Fransa	5,029	8.5%	-0.4%	0.8%	-4.2%	6.94	15.63	0.59
PRYSMIAN SPA	İtalya	19,235	9.6%	1.0%	-2.8%	-8.6%	12.60	22.86	1.20
SAUDI CABLE CO	Suudi Arabistan	---	-82.1%	-1.1%	4.7%	24.4%	---	8.47	12.47
MIDDLE EAST SPEC	Suudi Arabistan	---	10.8%	-4.8%	-26.0%	-33.2%	9.79	13.77	1.05
RIYADH CABLES GR	Suudi Arabistan	---	12.0%	-3.2%	3.3%	-4.8%	17.57	21.77	2.11
GULF CABLES & EL	Kuveyt	---	7.2%	-8.3%	-1.4%	8.1%	56.75	30.14	4.08
ELSWEDY ELECTRI	Mısır	---	13.5%	-7.0%	-13.6%	-3.8%	5.25	9.97	0.71
BELDEN INC	ABD	4,324	17.0%	-1.6%	6.5%	-2.8%	12.40	19.44	2.10
PREFORMED LINE	ABD	768	12.2%	0.3%	4.7%	21.7%	10.34	19.71	1.26
Alves Kablo	Türkiye	121	18.1%	-0.5%	0.9%	-22.2%	6.64		1.21
<i>Medyan</i>		3,935	11.0%	-2.2%	0.1%	-0.6%	10.38	21.27	1.24
<i>Ortalama</i>		6,067	3.9%	-3.3%	-1.2%	1.9%	16.61	18.56	2.30
Prim/iskonto (medyana göre)				1.8%	0.8%	-21.7%	-36%	---	-3%
Prim/iskonto (ortalamaya göre)				2.9%	2.1%	-23.6%	-60%	---	-47%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Bloomberg, Rasyonet

* Hisse senedi performansı, her ülkenin lokal para birimine göre hesaplanmıştır.

- Şirket'in Fiyat Tespit Raporu'nda 2025 yılı beklentileri; **i) 7.191 milyon TL ciro ii) 846 milyon TL FAVÖK** olarak açıklanmıştır. Bu senaryo baz alınarak Şirket'in olası değerlemesine yönelik fikir yürütmeye çalıştık.
- Bu hedefler doğrultusunda, Şirket'in ortalama ve medyan çarpanlarına göre hesaplamalarımıza aşağıdaki tablolarda yer verdik.

Ortalama değerlere göre		
Son 1 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse fiyatı
FD/FAVÖK	4,311	₺26.95
FD/Satışlar	7,061	₺44.13
Ortalama fiyat		₺35.54

Medyan değerlere göre		
Son 1 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse fiyatı
FD/FAVÖK	3,683	₺23.02
FD/Satışlar	6,832	₺42.70
Ortalama fiyat		₺32.86

Ortalama Değerlere Göre		
Halka arzından bugüne	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse Fiyatı
FD/FAVÖK	5,631	₺35.20
FD/Satışlar	8,412	₺52.57
Ortalama Fiyat		₺43.88

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Medyan Değerlere Göre		
Halka arzından bugüne	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse Fiyatı
FD/FAVÖK	4,085	₺25.53
FD/Satışlar	7,154	₺44.71
Ortalama Fiyat		₺35.12

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

- Kısaca özetlemek gerekirse; Şirket'in 1 yıllık ve halka arzından bugüne dek olan ortalama çarpanlarına göre oluşan hisse fiyatlarının ortalamasından 36.85 TL seviyesine ulaşıyoruz. Son kapanışa göre bu, %24 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

Alves Kablo				
Çarpanlar	Değerleme Sonuçları			
	Ortalama	Potansiyel	Medyan	Potansiyel
1 yıl	₺35.54	19%	₺32.86	10%
Halka arzından bugüne	₺43.88	47%	₺35.12	18%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

- Tüm bunlara ek olarak Şirket'in, içerisinde yer aldığı, BIST Metal Eşya, Makine Endeksi'nde yer alan şirketlerin son 12 aylık medyan FD/FAVÖK çarpanına göre %50 iskontolu olarak işlem görmektedir.

XMESY				
Hisse	İsim	FK	PD/DD	FD/FAVÖK
ALCAR	Alarko Carrier	22.5	3.3	
ALVES	Alves Kablo		2.2	6.6
ARCLK	Arçelik		1.1	8.5
ASTOR	Astor Enerji	14.8	3.5	9.3
ASUZU	Anadolu Isuzu	72.6	1.1	26.6
BFREN	Bosch Fren Sistemleri	207.5	59.7	63.8
BNTAS	Bantaş Bandırma Ambalaj	6.4	1.2	10.1
BVSAN	Bülbüloğlu Vinç Sanayi	6.8	1.5	7.4
DITAS	Ditaş Doğan		13.3	
EGEEN	Ege Endüstri	34.8	3.5	23.6
EKOS	Ekos Teknoloji Ve Elektrik	57.2	2.0	25.0
EMKEL	Emek Elektrik		8.3	71.0
EUPWR	Europower Enerji Ve Otomasyon Teknolojileri	47.9	1.9	9.6
FMIZP	F-M İzmit Piston	39.6	7.6	35.1
FORMT	Formet Metal Ve Cam	56.5	2.6	136.2
FROTO	Ford Otosan	7.8	2.3	9.4
GEREL	Gersan Elektrik		3.1	122.8
HATSN	Hat-San Gemi İnşaa Bakım Onarım Deniz Nakliyat	7.7	1.5	11.0
HKTM	Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri		1.7	15.7
IHEVA	İhlas Ev Aletleri	7.9	0.4	2.6
IMASM	İmaş Makina Sanayi	40.4	1.0	6.0
JANTS	Jantsa Jant	1,409.4	2.4	17.1
KARSN	Karsan Otomotiv		1.4	12.1
KATMR	Katmerciler Araç Üstü Ekipman	5.5	0.6	9.9
KLMSN	Klimasan Klima		0.5	52.7
MAKIM	Makim Makina Teknolojileri	66.1	2.3	17.2
MAKTK	Makina Takım	9.9	1.5	6.8
MEKAG	Meka Global Makine		1.9	74.3
OTKAR	Otokar		5.4	
OZATD	Özata Denizcilik	108.4	2.8	24.1
PARSN	Parsan		0.6	92.4
PRKAB	Türk Prysmian Kablo		6.3	9.2
SAFKR	Safkar Ege Soğutmacılık Klima	69.1	4.2	14.2
SAYAS	Say Yenilenebilir Enerji		4.4	38.0
SILVR	Silverline Endüstri Ve Ticaret		0.5	5.5
SNICA	Sanica Isı Sanayi		0.9	
TMSN	Tümosan Motor Ve Traktör	2.0	0.7	155.8
TOASO	Tofaş Otomobil Fab.	51.2	2.0	19.5
TTRAK	Türk Traktör	13.6	4.0	7.4
ULUSE	Ulusoy Elektrik		67.3	
VESBE	Vestel Beyaz Eşya		0.4	6.4
VESTL	Vestel		0.2	10.3
YIGIT	Yiğit Akü Malzemeleri Nakliyat Turz. İnş.	26.0	1.2	7.6
Sektör Medyan		34.8	2.0	13.2

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

- Ayrıca, kablo alanında faaliyet gösteren halka açık diğer şirketlere göre oluşan medyan PD/DD ve FD/FAVÖK çarpanlarına kıyasla sırasıyla %31 ve %28 oranlarında iskontolu işlem görmektedir.

Sektör		KABLO:İS		
Sıra No	Hisse	İsim	PD/DD	FD/FAVÖK
1	ALVES	Alves Kablo	2.2	6.6
2	GEREL	Gersan Elektrik	3.1	122.8
3	PRKAB	Türk Prysmian Kablo	6.3	9.2
Sektör Medyan			3.1	9.2

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

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)	1,442	1,433	1,698	1%	-15%	5,395	4,626	17%
Brüt kar (mio TL)	193	336	258	-43%	-25%	1,063	863	23%
Brüt kar marjı	13.4%	23.5%	15.2%	-10.1 puan	-1.8 puan	19.7%	18.7%	1 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	61	66	43	-8%	40%	177	160	10%
Faaliyet giderleri/satışlar	4.2%	4.6%	2.5%	-0.4 puan	1.7 puan	3.3%	3.5%	-0.2 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	132	270	215	-51%	-38%	886	703	26%
Esas faaliyet kar marjı	9.2%	18.8%	12.7%	-9.7 puan	-3.5 puan	16.4%	15.2%	1.2 puan
FAVÖK (mio TL)	157	317	239	-50%	-34%	1,011	766	32%
FAVÖK marjı	10.9%	22.1%	14.0%	-11.2 puan	-3.2 puan	18.7%	16.6%	2.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	3	13	-11	-76%	a.d.	-67	-1	4986%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-117	-184	-106	-36%	11%	-402	-218	85%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-14	-113	150	-88%	a.d.	-321	11	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	4	-14	248	a.d.	-98%	96	496	-81%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	8	-23	-64	a.d.	a.d.	8	-75	a.d.
Net kar (mio TL)	12	-37	185	a.d.	-94%	104	421	-75%
Net kar marjı	0.8%	-2.6%	10.9%	3.4 puan	-10.1 puan	1.9%	9.1%	-7.2 puan
Net borç* (mio TL)	2,086	1,117	554	87%	276%	1,117	1,104	1%
Net borç/FAVÖK	2.0	1.0	0.7	1.0	1.3	1.0	1.4	-0.4
Net borç/özsermaye	0.9	0.5	0.3	0.4	0.6	0.5	1.1	-0.6
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-2.6%	5.2%	41.0%	-7.9 puan	-43.7 puan	5.2%	43.8%	-38.6 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-1.1%	2.6%	23.8%	-3.7 puan	-24.9 puan	2.6%	16.4%	-13.7 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	3,456	2,578	1,958	34%	76%	2,578	1,589	62%
Duran varlıklar (mio TL)	1,899	1,754	818	8%	132%	1,754	981	79%
Özkaynaklar (mio TL)	2,211	2,199	1,614	1%	37%	2,199	960	129%
Stoklar (mio TL)	1,008	748	626	35%	61%	748	531	41%

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

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.

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.