

Galata Wind

ENDEKS ÜSTÜ GETİRİ

Rüzgâr Enerjisi büyümeyi harekete geçirecek...

25 Nisan 2024

Takip ettiğimiz şirketler listesine “Endeks Üstü Getiri” önerisiyle ekliyoruz.... Galata Wind için 12 aylık hedef fiyatımız hisse başına 54,68 TL olarak %106 yükseliş potansiyeli sunuyor. Cazip değerlendirme, yüksek marjlı operasyonlar, Avrupa güneş enerjisi projelerindeki büyüme beklentileri, şebeke ölçekli batarya yatırımlarının ümit verici olması ve 2024 yılında operasyonel performansta beklenen toparlanma nedeniyle Galata Wind’e Endeks Üstü Getiri tavsiyesinde bulunuyoruz.

Üretimin %93’ünü rüzgâr santralleri sağlıyor... Galata Wind, 290 MW kurulu güce sahip orta ölçekli bir %100 yenilenebilir enerji üretim şirkettir. Şirketin portföyü rüzgâr ve güneş enerjisi üretim santrallerinden oluşmaktadır. Rüzgâr enerjisi santralleri %85’lik payla kurulu güç içerisinde en büyük payı alırken, onu %15 ile güneş enerjisi santralleri takip ediyor. Üretim açısından 2023 yılında 679 GWh ile RES toplamın %93’ünü temsil eden aslan payını alırken, onu 51 GWh ile %7 ile GES takip ediyor. Türkiye’de 2023 yılında üretimin yaklaşık %38’i YEKDEM mekanizmasından yararlanmıştır.

RES’lerde yeni kapasiteye yatırım... Galata Wind, güçlü nakit akışı ve düşük borç seviyelerinden yararlanarak sağlam bir büyüme için konumlanıyor. Sırasıyla 7,6 MW ve 39 MW kapasiteye sahip Taşpınar hibrit ve Mersin RES genişletme çalışmalarının 2024 yılında devreye alınması planlanıyor. Galata Wind, 2025 yılında Taşpınar Hibrit projesinin 25 MW’lık son fazını işletmeye alarak toplam 42 MW kapasiteye ulaşmayı planlıyor. Ayrıca 13,6 MW’lık Alapınar RES de portföye dahil olacak. Sonuç olarak Galata Wind’in 2025 yılı sonunda 376 MW kapasiteye ulaşacağını öngörüyoruz.

Avrupa’da güneş enerjisi projelerinde ve şebeke ölçekli batarya depolamada agresif hedefler... Galata Wind, Avrupa’da toplam 300 MW’a kadar güneş enerjisi projeleri geliştirmeyi planlıyor. Galata Wind, İtalya, İspanya, Macaristan, Almanya ve Makedonya’nın da aralarında bulunduğu Avrupa’daki birçok fırsatı değerlendiriyor. Hedef, farklı ülkelerdeki ihalelere, yeni FIT (Tarife Garantisi) programlarına ve uzun vadeli enerji satın alma anlaşmalarına katılmaktır. Ayrıca Galata Wind, 300 MW’ı RES ve 50 MW’ı GES olmak üzere toplam 350 MW’lık 7 farklı lokasyonda şebeke ölçekli depolama için ön lisans aldı.

2024’te güçlü finansallar bekleniyor... Değerleme modelimiz ihtiyatlı bir şekilde Avrupa GES’lerinde 150 MW, şebeke ölçekli batarya depolama tesislerinde ise 150 MW kapasite artırımını varsaymaktadır. RES’lerdeki yeni kapasiteyle birlikte toplam üretim hacminin 2027’de 1.395 GWh’ye ulaşacağını, yani %18’lik bir Bileşik Büyüme Oranı’na ulaşacağını öngörüyoruz. Bu, 2027’de %20’lik bir Bileşik Büyüme Oranı ile US\$99mn FAVÖK anlamına gelecektir. 2024’te FAVÖK’ün bir önceki yıla göre %26, net kazancın ise %40 artmasını bekliyoruz.

Riskler... Elektrik fiyatlarındaki dalgalanma, yönetmelik değişikliği, düşük hidroloji gibi doğal faktörler temel risklerdir.

Fiyat

Son Kapanış (TL, 24-Nisan-24)	26.50
Piyasa Değeri (US\$mn)	441
12 aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	54.68
12 aylık Hedef Piyasa Değeri (TL/hisse)	618
Yukarı Potansiyel (TL)	106%
Temettü Verimi	3.1%

Finansal Veriler (US\$ mn)

	2023	2024T	2025T	2026T
Net Satışlar	63	71	94	104
% büyüme		12	32	11
FAVÖK	48	60	76	82
% büyüme		26	27	7
Net Kar	21	30	38	39
% büyüme		40	29	1

Marjlar (%)

	2023	2024T	2025T	2026T
FAVÖK Marjı	75.6	84.9	81.6	78.8
Net Marj	33.5	41.9	40.9	37.3
Brüt Temettü Getirisi	4.5	3.1	4.2	6.4

Çarpan

	2023	2024T	2025T	2026T
F/K (US\$, x)	20.8	14.9	11.5	11.4
FD/FAVÖK (US\$, x)	9.7	8.2	6.7	6.8
Net Borç/FAVÖK (US\$, x)	0.4	0.9	0.9	1.4
Özsermaye Getirisi (US\$,%)	8.9	13.4	16.6	16.4

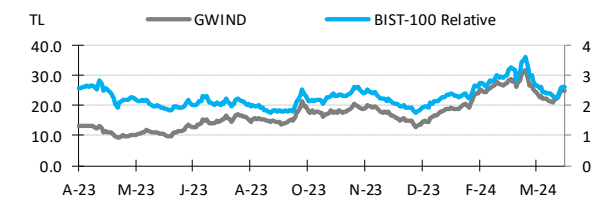
Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	GWIND.IS	GWIND TI
Sektör		Yenilenebilir Enerji
Hisse Sayısı (mn)		540
3M Ort. Vol. (mn)		US\$4.9
52-Haftalık	TL13.52 -	TL37.09

Piyasa Verisi

BIST-100	9,722
TL/US\$	32.4742

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı

	1A	3A	YTD	6A
TL Nominal Getiri	14%	8%	22%	-7%
BIST-100 Rölatif	6%	-10%	-6%	-28%

Hissedar Dağılımı

Doğan Holding	70%
Halka Açık	30%
Halka Açıklık Yüzdesi Olarak Yabancı Yatırımcılar	12%

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”
