

GALATA WIND -GWIND- 2Ç26 Bilanço Analizi

Üretim güçlü, Fiyatlamaya zayıf

Galata Wind, 2Ç26'da 367,36 milyon TL hasılat, 119,76 milyon TL FAVÖK ve 1,602 milyar TL net kâr ile **beklentilerimiz dahilinde hasılat ve FAVÖK, beklentilerimizin üzerinde net kâr açıkladı.**

Yenilenebilir Enerjinin üretimdeki payı artmaya devam ediyor.

2026 yılının ilk yarısında Türkiye'de toplam elektrik üretimi 176.443 GWh olmuştur. Yenilenebilir enerji kaynaklarından üretim ise 108.702 GWh olarak gerçekleşmiş ve pastanın %61,61'ini oluşturmuştur. RES'lerden üretim özelinde %14,19'luk artış, HES'lerden üretim özelinde %67,90'lık artış, GES'lerden üretim özelinde ise %5,44'lük artış kaydedilmiştir. 2Ç26'da Türkiye'de toplam elektrik tüketimi ise %2,27 artışla 176.443 GWh olarak gerçekleşmiştir.

Mersin RES liderlik etti.

Şirket'in kurulu güç portföyüne göre RES'lerin belirleyici olmaya devam ettiği görülüyor. 2Ç26 özelinde bakıldığında RES'lerdeki toplam elektrik üretimi 2Ç25'e göre %11,28 düşüşle 173 GWh olarak gerçekleşti. Mersin RES, yılın ikinci çeyreğinde elektrik üretimine liderlik etti. GES'lerden ise 2Ç25'e göre %11 daralma ile 24 GWh enerji üretildi.

PTF zayıf seyrini sürdürüyor.

2Ç26 özelinde Piyasa Takas Fiyatı 2Ç25'e göre %62,14 düşüşle 23,54 USD/MWh olarak gerçekleşti. Taşpınar RES+GES, Çorum GES ve Erzurum GES YEKDEM kapsamında olsalar da Mersin RES ve Şah RES'in ürettiği elektriği Piyasa Takas Fiyatından satıyor olması şirketin PTF duyarlılığını artırıyor ve güçlü üretim rakamlarına rağmen baskılanmış finansalların oluşmasını sağlıyor.

Finansallarda ertelenmiş vergi geliri etkisi gözleniyor.

2Ç25'e kıyasla zayıf operasyonel performansa zayıf PTF de eklenince hasılat 2Ç26'da 2Ç25'e oranla %52,86 azalışla 367,36 milyon TL olarak gerçekleşti. Özellikle zayıf PTF'in etkisiyle şirket, bu çeyrekte ilk kez sınırlı da olsa brüt zarar açıklamış oldu. FAVÖK ise %78,31 azalarak 119,76 milyon TL oldu. 1,478 milyar TL düzeyinde ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle net kâr %347,21 artışla 1,602 milyar TL olarak gerçekleşti.

Kârlılık tarafında PTF etkisi görülüyor.

Güçlü operasyonel sonuçlara rağmen zayıf PTF sebebiyle kârlılık tarafında daralma devam ediyor. Bu çeyrekte brüt zarar açıklayan Galata Wind'in, 2Ç25'e kıyasla esas faaliyet kâr marjı 8 puan azalış ile %49,50, FAVÖK marjı ise 36,48 puan azalış ile %32,60 seviyesinde gerçekleşti. Maliyetlerde ve genel yönetim giderlerinde artış görülmesi de zayıf PTF sebebiyle kârlılığın baskılandığını görüyoruz.

Beklentiler revize edildi.

Zayıf PTF etkisiyle bu çeyrekte oldukça güçsüz finansal sonuçlar açıklayan şirket, 2026 yılı yatırım harcaması hedefini 6,8 milyar TL'den 6,1 milyar TL'ye, FAVÖK marjı beklentisini ise %65-70 bandından %60 seviyesine aşağı yönlü revize etti. Yıllık üretim beklentisi ise 950-1.000 GWh bandında korundu.

Genel olarak bakıldığında sonuçları NÖTR değerlendiriyoruz. PTF'deki zayıf seyrin hasılat ve operasyonel kârlılık üzerinde belirgin baskı oluşturduğunu, buna paralel olarak FAVÖK marjı beklentisinin aşağı yönlü revize edilmesini olumsuz buluyoruz. Bununla birlikte, enerji şirketlerinde düşük PTF kaynaklı baskının piyasa fiyatlamalarına önemli ölçüde yansıdığını düşünüyor ve sonuçların hisse üzerindeki ilave olumsuz etkisinin sınırlı kalmasını bekliyoruz. Kısa vadede zayıf fiyatlamaya ortamının finansallar üzerindeki baskısının sürmesini beklemekte birlikte, şirketin devam eden kapasite yatırımları ve yenilenebilir enerji portföyündeki büyüme potansiyeli doğrultusunda orta-uzun vadeli büyüme hikâyesine güvenimizi koruyoruz. Bu doğrultuda Model Portföyümüzde yer alan Galata Wind için makroekonomik varsayımlarımızdaki güncellemeler ve 2026 yılına ilişkin düşük PTF beklentimiz nedeniyle **Hedef Fiyatımızı 46,90 TL seviyesine revize ediyor, AL tavsiyemizi koruyoruz.**

HEDEF FİYAT

46,90

POTANSİYEL +%96

**TAVSİYE
AL**

Temel Veriler

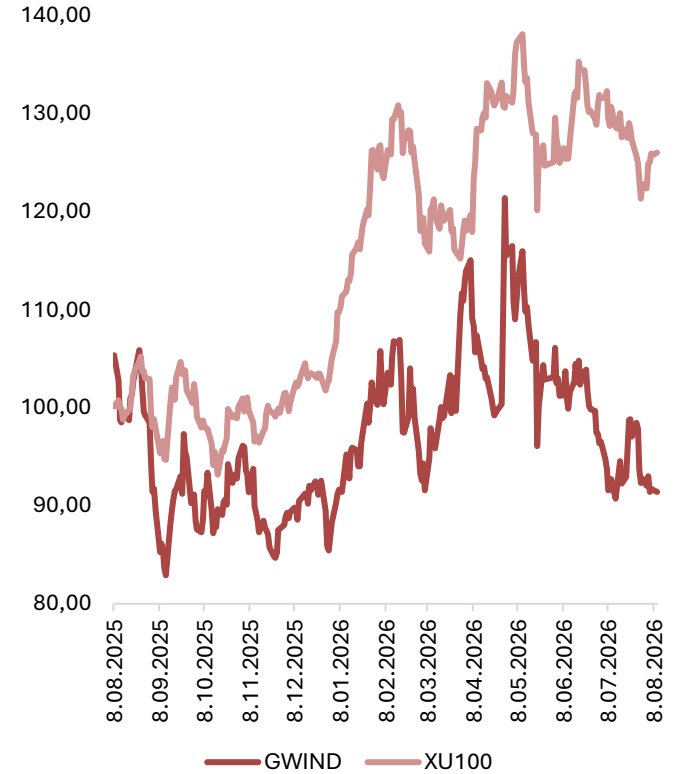
Son Fiyat (TL)	23,90
Piyasa Değeri (milyon TL)	12.906
Piyasa Değeri (milyon USD)	270,34
F/K	5,79
FD/FAVOK	8,04
PD/DD	0,72
Hisse Sayısı (milyon lot)	540
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	67,84

Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	2,38	-10,63	-38,81
Nominal (TL)	-1,40	-19,15	-13,23
Nominal (USD)	-2,96	-24,32	-30,35

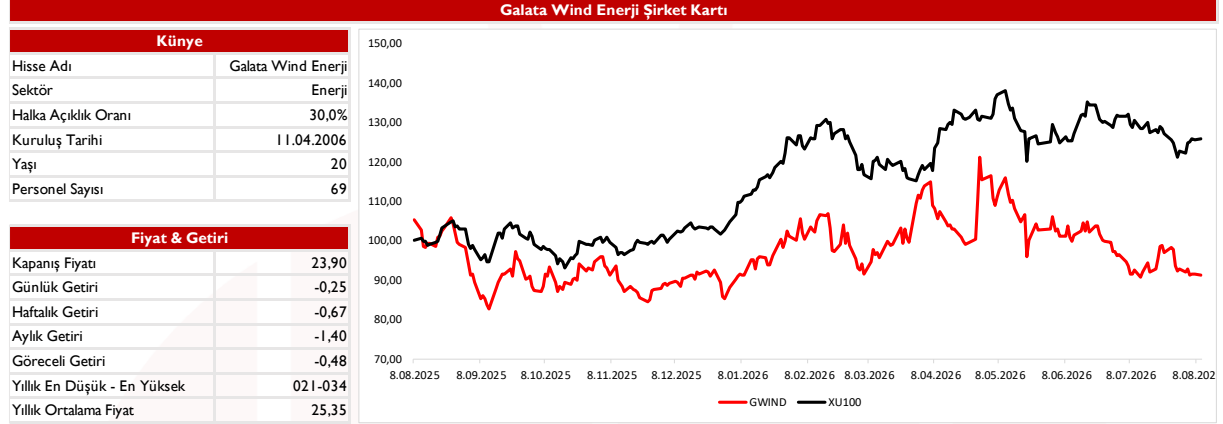
Pay Sahibi

	%
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	70
Diğer	30



Mustafa GÖNÜL
mgonul@marbasmenkul.com.tr

GALATA WIND -GWIND- 2Ç26 Bilanço Analizi



Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)		Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	1.658	1.992	-16,75		Net Satışlar	1.107	692	2.940	60,13
Nakit ve Benzerleri	341	517	-34,12		Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	5	5	-2,70		Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	244	209	16,55		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	21.964	20.247	8,48		Satışların Maliyeti	765	362	1.593	111,19
Maddi Duran Varlıklar	13.605	12.569	8,24		İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7.622	7.057	8,01		İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	23.622	22.239	6,22		Brüt Kar	343	329	1.346	4,00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.324	961	37,68		Faaliyet Giderleri	153	68	299	122,97
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.324	5.589	-22,63		Esas Faaliyet Karı	190	261	1.048	-27,24
Toplam Borç	5.648	6.550	-13,78		Amortisman	419	196	964	113,85
Net Borç	2.137	1.593	34,16		FAVÖK	608	457	0	33,24
Sermaye	540	540	0,00		Vergi Öncesi Kar	438	329	1.360	33,28
Özkaynaklar	17.975	15.689	14,57		Ana Ortaklık Net Kar	1.778	164	845	982,94

Oran Analizi					F/K				
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)						
Likidite									
Cari Oran	1,25	2,07	-0,82						
Likit Oran	1,08	1,99	-0,91						
Değerleme									
F/K	6,21	18,90	-12,69						
PD/DD	0,72	1,01	-0,29						
FD/FAVOK	9,93	8,90	1,03						
Karlılık									
Özsermaye Karlılığı	11,76	1,20	10,56						
Aktif Karlılık	8,72	0,86	7,86						
Brüt Kar Marjı	30,93	47,63	-16,70						
Net Kar Marjı	160,52	23,74	136,78						
FAVÖK Marjı	54,94	66,03	-11,09						
Büyüme									
Net Kar Büyüme	226,31	-6,24	232,55						
FAVÖK Büyüme	-44,97	-11,70	-33,26						
Özsermaye Büyüme	46,67	34,76	11,90						
Aktif Büyüme	37,82	39,83	-2,02						
Faaliyet Etkinliği									
Stok Devir Hızı	297,11	291,98	5,13						
Alacak Devir Hızı	8,83	9,77	-0,93						
Ticari Borç Devir Hızı	29,53	29,50	0,03						

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

 iletisim@marbasmenkul.com.tr

 +90 (212) 286 30 00 / 331

 +90 (212) 286 30 50

 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul