

ALVES Toplantı Notu

Şirketin Genel Faaliyeti

2014 yılında kurulan Alves Kablo, Şubat 2024 tarihinde halka arz edilmiş olup faaliyetlerini Ankara'daki modern üretim tesislerinde sürdürmektedir. Uluslararası Standartlar Teşkilatı (ISO) kalite yönetim standartları ile yapılandırılan bu tesislerde, üretim süreci 8 mm elektrolitik bakır tel imalatıyla başlamakta ve 3 kV'a kadar olan çeşitli enerji kablolarının üretimiyle devam etmektedir. Üretim altyapısı yıllık 6.000 ton alüminyum, 12.000 ton bakır ve 18.000 ton PVC işleme kapasitesine sahiptir. Şirketin temel faaliyet alanı; tesisat ve enerji kablolarının üretimi, satışı, ithalatı ve ihracatını kapsamaktadır. Alves Kablo'nun üretim portföyü, %99,9 saflıktaki elektrolitik bakır filmaşın üretimi ve bakır ergitme (metal malzemelerin katı halden sıvıya dönüştürülmesi) süreçleriyle başlayan geniş ve entegre bir ürün yelpazesini içermektedir. Şirketin üretimini gerçekleştirdiği bakır ve alüminyum iletkenler, tesisat kablolarında ve küçük kesitli altyapı kablolarında kullanılmaktadır. Ayrıca solar ve rüzgar enerji sistemlerinde iletimi sağlayan özel üretim kabloları, denizcilik sektörüne yönelik marin ve yat kabloları ile savunma sanayisine özel, yüksek izolasyonlu ve güvenli enerji kabloları da üretim portföyünde yer almaktadır. Şirketin ana üretim tesisleri arasında; bina içi elektrik sistemlerinde kullanılan düşük gerilimli bakır iletkenli tesisat kablolarının üretildiği tesis, enerji iletim ve dağıtım hatlarında özellikle altyapı projelerine yönelik yüksek yalıtımlı, dış etkenlere dayanıklı yeraltı kablolarının üretildiği yeraltı kablo tesisi ve güneş enerji santralleri ile yenilenebilir enerji projeleri için UV dayanımlı, yüksek sıcaklık toleransına sahip özel solar kabloların üretildiği solar kablo tesisi bulunmaktadır.

Şirketi tarafından hayata geçirilen Gold Bayilik Sistemi, satış stratejisine önemli bir katkı sağlayarak hem satışların artmasına hem de pazar payının genişlemesine olanak sağladı. Bugün itibarıyla şirket, 10 bayi ve 228 satış noktasına ulaşarak güçlü ve yaygın bir satış ağına sahiptir. Şirket, Avrupa ve Asya kıtaları başta olmak üzere 30 civarı ülkeye ihracat gerçekleştirmektedir. Deprem nedeniyle geçen sene satışların odağı ağırlıklı olarak yurt içine kaymış olsa da, 2025 yılı itibarıyla özellikle Avrupa ve Afrika pazarlarına yönelik ihracat faaliyetlerine yoğunluk vererek faaliyet gösterdiği ülke sayısını 40'ın üzerine çıkarmayı ve ihracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payını artırmayı planlıyor.

Sektörel Bakış

Alves Kablo'nun faaliyet gösterdiği tel ve kablo sektörü, küresel ölçekte yüksek büyüme potansiyeline sahip önemli bir pazardır. 2024 yılı itibarıyla küresel tel ve kablo pazarının büyüklüğü 215,49 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiş olup bu değerin 2034 yılına kadar 395,07 milyar USD'ye ulaşması beklenmektedir. Sektörün 2025-2034 döneminde yıllık ortalama %6,2 bileşik büyüme oranı (CAGR) ile anlamlı bir büyüme göstermesi öngörülmektedir. Önümüzdeki dönemde kentsel dönüşüm ve altyapı yatırımlarının hız kazanmasının tel ve kablo sektörünün uzun vadeli büyümesini destekleyeceğini, bununla birlikte akıllı şebekelere geçiş süreci ve artan enerji altyapısı ihtiyacının, yeraltı ve denizaltı kablolarına olan talebi artırarak sektör oyuncularını için önemli fırsatlar yaratmasını bekliyoruz.

Segment bazında baktığımızda, güç iletimi segmentinin 2024 yılında küresel tel ve kablo pazar gelirlerinin yaklaşık %50'sini oluşturduğunu ve lider konumunu koruduğunu görüyoruz. Bu durum, özellikle enerji iletim altyapısında yüksek kaliteli kablolar üreten firmalar için önemli bir rekabet avantajı yaratmakta. Bölgesel olarak ise Kuzey Amerika ve Avrupa olgunlaşmış pazarlar olarak değerlendirilse de, enerji altyapısının yenilenmesine yönelik yatırımların artmasıyla birlikte önümüzdeki dönemde yeniden büyüme potansiyeli taşıdığını düşünüyoruz. Öte yandan, altyapı yatırımlarının hız kazandığı Afrika gibi gelişmekte olan pazarlarda da şirket için yeni satış kanalları ve büyüme fırsatları ortaya çıkabileceğini öngörüyoruz.

Tüm bu veriler ışığında değerlendirdiğimizde, ürün çeşitliliği, teknik uzmanlığı ve kârlı üretim modeliyle Alves Kablo'nun, hem yurt içi pazarda hem de ihracat kanallarında büyüme fırsatlarını değerlendirme açısından güçlü bir konumda yer aldığını düşünüyoruz.

ALVES			
Rasyolar (Son Kapanış 19.06.2025)			
F/K	-		
PD/DD	2,2		
FD/FAVÖK	7,4		
Gelir Tablosu (Mn TL)	2024/03	2025/03	% Değişim
Satışlar	1,698	1,442	-15%
FAVÖK	239	157	-34%
Net Kâr	185	12	-94%
Marjlar	2024/03	2025/03	Değişim pp
Esas Faaliyet Kâr Marjı %	14,0%	10,9%	-3,2
Net Kâr Marjı %	10,9%	0,8%	-10,1

2025 Sonrası Dönemde Stratejik Plan

Alves Kablo, sürdürülebilir büyüme hedefi doğrultusunda kârlılığını, operasyonel verimliliğini ve ihracat kapasitesini artıracak yatırımlarına devam etmektedir. Bu kapsamda, hammadde tedarikinde dışa bağımlılığı azaltmak ve maliyet avantajı sağlamak amacıyla bakır hammaddesinin işlenmesine yönelik tüm aşamaları kendi bünyesinde gerçekleştirebileceği yatırımlarını tamamlayarak 5 Mayıs 2025 itibarıyla bakır ergitme tesisini faaliyete aldı (Sürekli Bakır Döküm Tesisi). Deneme üretiminin ardından yatırımın asıl etkisinin 2026 yılında katkı sağlaması ve brüt kârlılığı iyileştirmesi beklenmektedir. Öte yandan, Yatırım Teşvik Belgesi kapsamında imzalanan 2.000.000 USD tutarındaki ek makine alım anlaşması ile, trafo ve pano uygulamalarında kullanılan katma değeri yüksek bakır lama ve topraklama çubuğu üretimi hedeflenmektedir. Yıllık 3.000 ton bakır işleme kapasitesine sahip bu yatırımın, kablo üretimi dışındaki faaliyet alanlarını genişleterek yaklaşık 30 milyon USD tutarında yıllık ciro katkısı sağlaması ve ilgili üretim hattının Haziran ayı sonunda faaliyete geçmesi planlanmaktadır.

Finansallara Bakış

ALVES Kablo, geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %15 azalışla 1,44 milyar TL toplam satış geliri, %34 azalışla 157 milyon TL FAVÖK ve %94 düşüşle 12 milyon TL net kâr açıkladı. Maliyet baskıları, enerji fiyatlarındaki oynaklık ve sıkı para politikaları nedeniyle finansmana erişimde yaşanan zorluklar yılın ilk çeyreğinde görece zayıf finansal sonuçlara neden olmuş olsa da, şirketin hayata geçireceği yeni yatırımlar ve üretim süreçlerinde sağlayacağı maliyet avantajı ile yılın geri kalanında operasyonel performansına katkı sağlayarak kârlılığını artırmaya çalışmaktadır.

1Ç25 itibarıyla şirketin net borcu yeni yatırımların etkisiyle 2,09 milyar TL'ye yükseldi (4Ç24: 766 mn TL). Net Borç / FAVÖK oranı ise 2,0x'e yükseldi (4Ç24: 1,0x). Ancak yılın son çeyreğinden itibaren yeni ihaleler ve yatırımların yaratacağı nakit akışı sayesinde borçluluk seviyesinin iyileşmesini öngörüyoruz.

Enerji iletimi, altyapı ve sanayi gibi şirketin faaliyet gösterdiği ana sektörlerin kamu destekli projeler ve sürdürülebilirlik odaklı yatırımlar ile birlikte önümüzdeki dönemde büyüme alanı sunacağını öngörüyoruz. Yılın ikinci yarısında enflasyondaki düşüşün belirginleşmesi ve buna paralel olarak faiz indirimlerinin kablo sektörüne yönelik talebi desteklemesini bekliyoruz. Bu doğrultuda şirketin üretim kapasitesi, maliyet avantajına dayalı iş modeli ve küresel müşteri ağı ile birlikte operasyonel kârlılığını yeniden artırma potansiyeli taşıdığını düşünüyoruz.

Milyon TL	1Ç25	2025 (Tahmini)	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	1.442	7.191	20,1%
Satışların Maliyeti	1.249	6.335	19,7%
Brüt Kâr	193	856	22,6%
Brüt Kâr Marjı	13,4%	11,9%	-
Esas Faaliyet Kârı	129	807	16,0%
Esas Faaliyet Kâr Marjı	8,9%	11,2%	-
FAVÖK	154	846	18,2%
FAVÖK Marjı	10,7%	11,8%	-

Fiyat tespit raporundaki projeksiyonlar beklentilerin üzerinde bir gerçekleşme kaydetti. Önümüzdeki dönemde şirketin devreye alacağı yeni yatırımlar, etkin maliyet avantajı ve elektrik altyapı yatırımlarının artmasıyla pazar payını büyütmesi ve uzun vadede sürdürülebilir kârlılığa katkı sağlamasını bekliyoruz.

Şirket, 30 Mayıs 2025 itibarıyla toplam 4,8 milyar TL'lik bakiye sipariş miktarına ulaşmış olup kendi projeksiyonlarına göre 2025 yılı için 7,2 milyar TL ciro ve 845 milyon TL FAVÖK elde etmeyi hedeflemektedir. Bizim beklentimiz ise 6,9 milyar TL ciro ve 796 milyon TL FAVÖK seviyesindedir. 2025 tahminlerimize göre şirket 8,6x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

Nazlı Tuna AKARtuna.akar@phillipcapital.com.tr**Efe Karaaslan**efe.karaaslan@phillipcapital.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım 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 yorum ve analizler genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.