

Yıla güçlü başlangıç

1Ç26 finansal sonuçlarının ardından Europower ile ilgili tahminlerimizi gözden geçirdik ve hisse için 12 aylık hedef fiyatımızı 91,50 TL seviyesine (Önceki: 61,50 TL) yükselttik. Önerimizi Endeksin Üzerinde Getiri olarak koruyoruz.

Europower Enerji 1Ç26 döneminde; yıllık bazda %61 artışla 5,2 milyar TL ciro (Phillip: 3,3 mlr TL), yıllık bazda 2,3 kat artışla 1,9 milyar TL FAVÖK (Phillip: 560 mn TL), yıllık bazda %81 artışla yaklaşık 429 mn TL net kar (Phillip: 236 mn TL net kar) açıkladı.

Cirodaki güçlü artışa ek olarak operasyonel kar marjındaki belirgin iyileşme dikkat çekti. Brüt kâr marjı %39,7'ye, FAVÖK marjı %36,6'ya yükseldi (1Ç25: %22,7, %17,8).

Hatırlanabileceği gibi ölçü trafosu üretimi amacıyla %60 pay ile kurulan Euromek A.Ş. fabrikası 4Ç24 döneminde üretime geçmişti. 2025 yılında ise yaklaşık 100 mn USD yatırımla Europower World güç trafosu fabrikası üretime başladı. 22.700 metrekare alana kurulmuş olan fabrikada 400 MVA 550 kV'a kadar monofaze güç trafosu, 1000 MVA 550 kV'a kadar trifaze güç trafosu ve 250 MVAR'a kadar reaktör üretimi yapılabilmekte. Global ölçekte bugün yaklaşık 25–30 milyar USD büyüklüğe ulaşan güç transformatörü pazarının 2035 yılına kadar 50 milyar USD seviyesine çıkmasının öngörülüyor. Trafo pazarının küresel bazda güçlü eğilimini sürdürmesini ve şirketin ürün portföyünün genişlemesinin orta vadede satış büyümesi ve karlılığa olumlu etki sağlamasını öngörüyoruz. 2026 yılında EP World güç trafosu satışlarından 100 milyon USD ciro katkısı öngörüyoruz.

Şirket'in net borç pozisyonu önceki döneme kıyasla ılımlı bir azalışla 2,51 milyar TL düzeyinde oluşurken (2025 sonu: 2,56 mlr TL) net borcun FAVÖK'e oranı 0,6x düzeyine geriledi (2025 sonu: 1,0x).

Güçlü ilk çeyrek sonuçlarının ardından 2026 yılı tahminlerimizi yukarı yönde revize ediyoruz. Buna göre 2026 yılında Şirket'in 480 milyon USD ciro (önceki: 413 mn USD) ve %24 marjla 117 mn USD FAVÖK (önceki: 86 mn USD) elde edebileceğini öngörüyoruz. EUPWR 2026 tahminlerimize göre 8,3x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmekte. İndirgenmiş nakit akımı yöntemi ile hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 91,50 TL olarak revize ediyoruz (Önceki: 61,50 TL). Reap PV'nin planladığı batarya yatırımı değerlememizi dahil edilmemiş olup gelişmelere göre hedef fiyat güncellemesi yapılacaktır.

Europower A.Ş.

46% Getiri Potansiyeli

Öneri, Hedef Fiyat ve Kotasyon Detayları

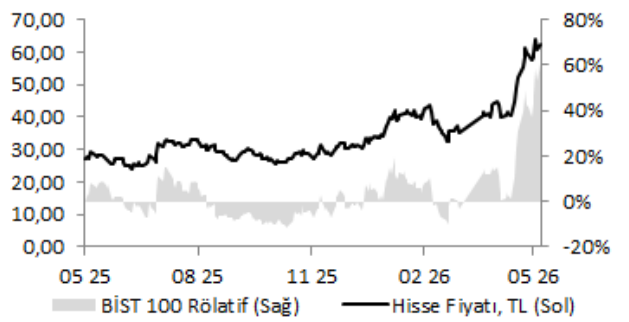
Bloomberg Ticker	EUPWR TI
Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri
Hisse Başına Fiyat, TL	62,55
Hisse Başına Hedef Fiyat, TL	91,50
Getiri Potansiyeli	46,3%
Fiili Dolaşım Oranı	30,2%
Piyasa Değeri, milyon TL	41.283
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	910
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,3%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,2%
Yabancı Yatırımcı Oranı	11,9%
Emeklilik Fonları Oranı	4,5%
Yatırım Fonları Oranı	4,4%

Kaynak: Matriks, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 18 Mayıs itibarıyla

Finansallar, Milyon \$	2025	2026T	2027T
Gelirler	303	480	538
Gelir Büyümesi	20,8%	58,3%	12,0%
Brüt Kâr	69	134	151
Brüt Kâr Marjı	22,8%	28,0%	28,0%
FAVÖK	55	117	133
FAVÖK Marjı	18,2%	24,3%	24,7%
Net Kâr	14	34	84
Net Kâr Büyümesi	105,6%	143,4%	146,8%
Net Kâr Marjı	4,6%	7,1%	15,7%
Net Borç	58	59	11
Net Borç / FAVÖK	1,0	0,5	0,1
F/K	36,1	26,7	10,8
FD/FAVÖK	10,2	8,3	6,9

Kaynak: Şirket Verileri, PhillipCapital Araştırma

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	3a	6a	1y
Nominal	50,7%	117,5%	115,7%
Rölatif	53,1%	66,3%	48,6%
İşlem Hacmi milyon \$	18,4	14,0	9,5

Kaynak: BİST, Finnet

Banu DİRİM

banu.dirim@phillip.com.tr

Değerleme

EUPWR için 12 ay sonrası hedef fiyatımızı indirgenmiş nakit akımı kullanarak hesaplıyoruz. 2026-2035 yıllarını kapsayan USD cinsi İNA değerlememizde; risksiz getiri oranını %7,0, piyasa risk primini %6,0, borçlanma maliyetini %8,5 ve şirket betasını 1,00 olarak varsaydık. Sonsuz büyüme oranını ise konservatif bir yaklaşımla %2 olarak belirledik. Buna bağlı olarak indirgeme faktörü hesaplamasında kullanılan ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti 10 yıllık dönemde ortalama %12,4 seviyesinde oluştu. İNA sonucunda EUPWR için 1,2 milyar USD 12 aylık piyasa değeri hedefine ulaştık.

Sonuç olarak 12 aylık hedef fiyatımız EUPWR için 91,50 TL olarak belirlenmiş olup son kapanış fiyatına göre %46 getiri potansiyeli sunmaktadır.

Değerleme yöntemi	Ağırlıklı değer
12 Aylık Hedef Piyasa Değeri (milyon USD)	1.208
12 Aylık Hedef Fiyat (USD)	1,83
12 Aylık Hedef Fiyat (TL)	91,50
Mevcut Fiyat (TL)	62,55
12 Aylık Getiri Potansiyeli	46,3%

Kaynak: PhillipCapital Araştırma

İNA ANALİZİ

İNA Özet (milyon USD)	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T	2034T	2035T
Satış Gelirleri	480	538	581	627	677	718	761	807	847	889
Büyüme, %	58,3%	12,0%	8,0%	8,0%	8,0%	6,0%	6,0%	6,0%	5,0%	5,0%
FVÖK	106	118	128	138	149	158	166	175	183	191
FVÖK marjı, %	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	21,9%	21,7%	21,6%	21,4%
FAVÖK	117	133	146	162	180	197	214	233	253	274
FAVÖK marjı, %	24,3%	24,7%	25,2%	25,8%	26,5%	27,4%	28,1%	28,9%	29,9%	30,8%
İşletme sermayesi değişimi	25	10	11	12	13	10	11	12	10	11
Sermaye harcamaları	42	23	22	23	24	24	25	26	27	28
Vergi	26	30	32	34	37	39	42	44	46	48
Serbest Nakit Akımları	23	70	82	93	106	122	136	152	170	188
İskonto Faktörü	0,93	0,83	0,74	0,66	0,58	0,52	0,46	0,41	0,36	0,32
İndirgenmiş Nakit Akımları	22	58	60	61	62	63	62	62	61	60
İNA Bugünkü Değer	571									
Terminal Büyüme Oranı	2%									
Devam Eden Değerin										
Bugünkü Değeri	554									
Firma Değeri	1.126									
(-) Net Borç	57									
Adil Değer	1.069									
12 aylık Hedef PD	1.208									

FİNANSAL VERİLER

Gelir Tablosu (mn USD)	2025	2026T	2027T
Ciro	303	480	538
Ciro Büyümesi	20,8%	58,3%	12,0%
Brüt Kâr	69	134	151
Brüt Kâr Marjı	22,8%	28,0%	28,0%
Esas Faaliyet Karı	46	106	118
FAVÖK	55	117	133
FAVÖK Büyümesi	20,4%	111,1%	13,7%
FAVÖK Marjı	18,2%	24,3%	24,7%
Vergi Öncesi Kâr	24	69	113
Vergi Gideri	5	34	28
Net Kâr (Ana Ortaklık)	14	34	84
Net Kâr Büyümesi	105,6%	143,4%	146,8%
Net Kâr Marjı	4,6%	7,1%	15,7%

Kaynak: Finnet, PhillipCapital Araştırma

Bilanço (mn USD)	2025	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	297	352	422
Nakit ve Nakit Benzerleri	11	7	54
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	49	81	93
Stoklar	104	128	135
Diğer Dönen Varlıklar	132	137	139
Duran Varlıklar	170	203	212
Toplam Varlıklar	467	554	634
Kısa Vadeli Yükümlülükler	114	160	171
Uzun Vadeli Yükümlülükler	70	83	84
Özkaynaklar (Ana Ortaklık)	261	289	356
Ödenmiş Sermaye	15	15	15
Net Dönem Kârı/Zararı (Ana Ortaklık)	19	34	85
Toplam Kaynaklar	467	554	634

Kaynak: Finnet, PhillipCapital Araştırma

Rasyo Analizi	2025	2026T	2027T
F/K	36,1	26,7	10,8
FD/FAVÖK	10,2	8,3	6,9
PD/DD	1,94	3,15	2,56
Net Borç	58	59	11
Net Borç / FAVÖK	1,0	0,5	0,1
Net Borç / Özkaynaklar	0,2	0,2	0,0
Özkaynak Kârlılığı	5,4%	11,8%	23,7%

Kaynak: Finnet, PhillipCapital Araştırma

Rapor Metodolojisi

Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder.

Endeks Üzeri Getiri (EÜ)

Eğer şirket için bu karar verilmişse, hissede orta ve uzun vadede endekse kıyasla daha iyi bir getiri beklendiğini gösterir. Elbette bu karar hissenin yükseleceğini veya endeks üzerinde getiri sağlayacağını garanti etmez. Rapor yayımlandıktan sonra olabilecek her türlü konjonktür değişimi, makro ekonomideki gelişmeler, dünya ekonomilerindeki gelişmeler, şirket hakkında çıkan bir haber bu kararımızı değiştirebilir.

Endekse Paralel Getiri (EP)

Eğer ilgili hisse için “Endekse Paralel Getiri” kararı verilmişse, bunun çeşitli sebepleri olabilir. Şirketin son verileri, geleceğe ilişkin tahminler konusunda geçmişe göre önemli farklılıklar göstermeyeceğini veriyorsa bu karar verilmiş olabilir. Şirketin hisse fiyatı değerlemeler açısından olması gereken fiyata yakın seviyelerde olabilir. Bir hisse için “Endekse Paralel Getiri” kararının verilmiş olması bu hissenin aşağı ya da yukarı yönlü hareket yapmayacağı anlamına gelmez. Genellikle bu karar verilen hisselerde orta ve uzun vadede endekse paralel bir getiri elde edilmesinin beklendiğini gösterir. Fakat, gelecek her yeni haber, konjonktür değişimi bu kararı değiştirebilir.

Endeks Altında Getiri (EA)

Bir hisse için “Endeks Altında Getiri” kararı verilmişse, orta ve uzun vadede endekse kıyasla daha zayıf bir getiri beklendiğini gösterir. “Endeks Altı Getiri” kararı verilmiş olsa dahi ilgili hisse senedinin kısa vadeli tepki yükselişleri yapabileceği veya teknik göstergelerinin kısa vadeli alım sinyali vermiş olması mümkündür. Bazı durumlarda, aslında orta ve uzun vadede hisse senedinden getiri beklenmiyor olsa da önemli bir haber, geçici bir kar artış haberi, ya da kısa vadede fiyatın olumlu bir seyir izlemesine neden olacak gelişmeler olduğunda da kısa vadeli “Endeks Üzeri Getiri” veya “Endekse Paralel Getiri” sağlanabilir.

PhillipCapital analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

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.