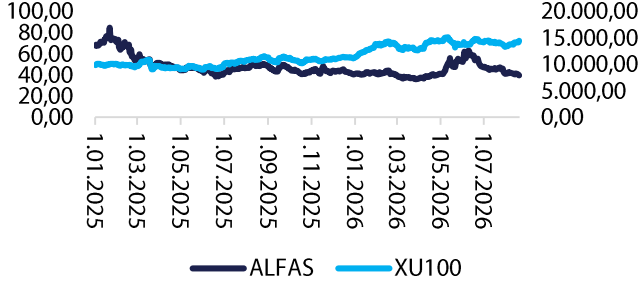


Son Fiyat	39,52
Piyasa Değeri (mln TL)	14.543
Piyasa Değeri (mln \$)	304
F/K	48,20
FD/FAVÖK	21,87
PD/DD	2,20
Hisse Sayısı (mln lot)	368
FDPO (%)	22,98
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	167



ALFAS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,70	-12,10	-20,84
Getiri (\$)	-0,74	-13,68	-32,46
Getiri (XU100-Rölatif)	-3,05	-15,52	-52,74

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	8,14	21,13
Brüt Kar Marjı (Ç%)	9,38	12,65
FAVÖK Marjı (Y%)	6,61	10,88
FAVÖK Marjı (Ç%)	-1,50	21,17
Net Kar Marjı (Y%)	0,24	4,40
Net Kar Marjı (Ç%)	4,46	14,66
Net Borç (mln TL)	2.213,64	1.770,13
İşletme Sermayesi (mln TL)	1.871,57	1.292,88
Cari Oran	1,13	1,08
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-1.199,37	2.189,96
Net Finansman Gideri/Satışlar	9,57	5,51
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-90,34	136,86
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-75,28	136,86
FAVÖK Büyüme (Y%)	-58,19	13,18
FAVÖK Büyüme (Ç%)	0,00	188,00
Net Kar Büyüme (Y%)	-97,47	1.143,74
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	293,26

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Alfa Solar Enerji – ALFAS – Olumlu

Dipten dönme çabası!

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Panel üretim kapasitesinin yaklaşık %20'sini fason üretime ayırmayı hedefleyen Alfa Solar'da, ilk çeyreğin ardından satışlar ve operasyonel marjlar güçlü toparlandı. NPP kaybına rağmen faaliyet karı ve ertelenmiş vergi geliri net karı desteklerken, güçlü işletme nakit akışıyla birlikte net borç geriledi. Devam eden entegre wafer ve hücre yatırımıyla birlikte sonuçları **olumlu** değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü

- İlk çeyreğin ardından satışlar ve operasyonel karlılık güçlü toparlandı.
- FAVÖK zararı beklentimize karşılık 438,5 milyon TL FAVÖK elde edildi.
- Net borç gerilerken ilk yarıda güçlü işletme nakit akışı sağlandı.
- Net kar, operasyonel toparlanmanın yanında ertelenmiş vergi geliriyle desteklendi.

İlk çeyrekteki zayıf görünümün ardından ikinci çeyrekte satışlar ve FAVÖK tarafında belirgin toparlanma görüldü. Hasılat çeyreklik bazda %74 artarken brüt kar marjı %21,1 seviyesine yükseldi. Şirket böylece ilk çeyrekteki FAVÖK zararını güçlü şekilde telafi etti. Net kar tarafında 309,7 milyon TL esas faaliyet karı elde edildi. Buna karşılık net finansman gideri ve 166,5 milyon TL'lik net parasal pozisyon kaybı vergi öncesi karı baskıladı. Kaydedilen 168,5 milyon TL ertelenmiş vergi geliriyle ana ortaklık net karı 306,7 milyon TL'ye ulaştı. İlk yarıda görülen 310,6 milyon TL'lik NPP kazancı ise ilk çeyrekte oluştu. Bilanço tarafında net borç önceki çeyreğe göre %19 azalarak 1,77 milyar TL'ye geriledi. İlk yarıda işletme faaliyetlerinden 1,76 milyar TL nakit yaratılırken, nakit akışındaki iyileşmede müşteri avanslarındaki artış belirleyici oldu.

Beklentiler ve Takip Edilecek Başlıklar

- Alfa Solar, yıllık 2.067,73 MWp panel üretim kapasitesinin yaklaşık %20'sini fason üretime ayırarak kapasite kullanımını ve gelir öngörülebilirliğini artırmayı hedefliyor.
- Astronergy ile eşit ortaklık kapsamında Balıkesir'de 2,5 GW kapasiteli entegre wafer ve güneş paneli hücresi tesisi kuruluyor. Yaklaşık 200 milyon dolarlık yatırımda inşaatın %90'ı tamamlanırken, üretimin 2027 yılının ilk çeyreğinde başlaması hedefleniyor.
- Romanya'daki GES yatırımlarıyla elektrik üretim portföyünün büyütülmesine devam ediliyor.
- Satışlardaki toparlanmanın devamı, ertelenmiş vergi etkisi hariç net kar görünümü ve müşteri avanslarının nakit akışına katkısı takip edilecek.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan 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 ise 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul