

Galata Wind

Endeks Üstü Getiri

Kapasite Artışlarının operasyonel kârlılığı desteklemesi bekleniyor...

18 Eylül 2025

Galata Wind'in, yakın zamanda devreye alınan kapasite artışları (Taşpınar hibrit ve Mersin RES) ve iyileşen kapasite kullanım oranlarının desteğiyle 2025 yılının ikinci yarısında güçlü bir performans sergilemesini bekliyoruz. Bu gelişmelerin, daha yüksek üretim hacimlerine ve marj artışına katkı sağlamasını öngörüyoruz. 2025 yılının ilk yarı sonuçlarının açıklanmasının ve Avrupa yatırımlarına ilişkin görünürlüğü'nün artmasının ardından modelimizi güncelledik. Artan kârlılık ivmesi, emsallerine kıyasla daha düşük kaldıraç düzeyi ve planlanan Avrupa projeleriyle görünür büyüme potansiyeli sayesinde hisse için cazip bir alım fırsatı görüyoruz. Hedef fiyatımızı %13 düşürerek 42,00 TL'ye revize ediyoruz (önceki 48,00 TL; %74 yukarı potansiyel).

2025 yılının ilk 8 ayında (8A25) ortalama spot elektrik fiyatları MWh başına 66,8US\$ seviyesinde gerçekleşerek 2024'ün aynı dönemine göre %2 gerilemiştir... Gerileme sınırlı görünse de, enflasyon muhasebesi nedeniyle finansallara yansımaları daha belirgin olmaktadır. Modelimizde, ortalama spot fiyatları 2025 için MWh başına 68US\$, 2026 için ise 70US\$ olarak varsayıyor ve sonrasında yıllık %2 artışla projekte ediyoruz.

Galata Wind, Almanya'da 43 MW'lık Agri-PV (GES) ve 40 MW'lık batarya depolama projeleri ile İtalya'da inşaata hazır durumda olan 9 MW'lık bir GES için hisse alım sözleşmeleri imzalamıştır... Söz konusu projeler şu anda inşaat öncesi aşamada. Şirketin öngörüsüne göre yönetim, 2026–27 dönemine kadar yaklaşık 200 MW GES (+40 MW batarya) kapasitesine ve 2030 yılına kadar Avrupa'da toplam 300 MW kurulu güce ulaşmayı hedeflemektedir. Mevcut aşamada kesinleşmiş duyuruların sınırlı olması nedeniyle, modelimizde Avrupa'da 150 MW kapasite varsayıyoruz.

2025 yılına ilişkin beklentiler tahminlerimizle uyumlu... Şirket, %70–75 EBITDA marjı (yıllık +3,3 puan), 900–980 GWh üretim (yıllık +%16) ve 1,6 milyar TL yatırım harcaması (yıllık -%51) öngörüyor. Bu beklentiler, bizim %72 marj ve 930 GWh üretim tahminlerimizle büyük ölçüde örtüşürken, 1,7 milyar TL olarak öngördüğümüz (enflasyon muhasebesi hariç) yatırım harcaması tahminimizin bir miktar altında kalmaktadır.

2025 finansallarında makul bir iyileşme bekleniyor... Galata Wind, yakın zamanda 20 MW'lık Taşpınar hibrit projesini ve Mersin RES'te ek 37 MW kapasiteyi devreye alarak kurulu gücünü %19 artırdı. Kapasite kullanım oranları yıllık bazda büyük ölçüde yatay seyretse de, öncü göstergeler 3Ç'de güçlü bir performansa işaret ediyor. 2025 yılı için, enflasyon muhasebesi etkisi hariç tutulduğunda, FAVÖK'ün yıllık bazda %36 ve net kârın %55 artmasını bekliyoruz.

Başlıca riskler... Elektrik fiyatlarındaki dalgalanmalar, düzenlemelerde değişiklik, düşük hidrolik gibi doğal faktörler, düzenleyici onaylar nedeniyle proje takvimlerinin gecikebilmesi.

Fiyat

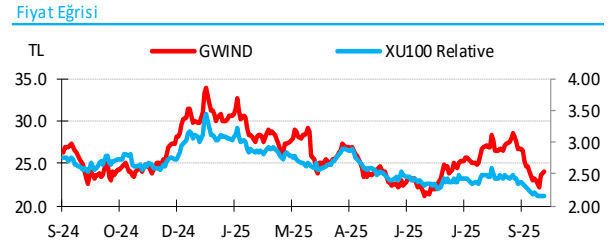
Son Kapanış (TL)	24.10
Piyasa Değeri (TLmn)	13,014
12 aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	42.00
12 aylık Hedef Piyasa Değeri (TL/hisse)	22,680
Yukarı Potansiyel (TL)	74%
Temettü Verimi	3%

Finansal Veriler (US\$ mn)	2023	2024	2025T	2026T
Net Satışlar	1,859	2,364	3,101	3,883
% büyüme		27	31	25
FAVÖK	1,405	1,636	2,229	2,728
% büyüme		16	36	22
Net Kar	624	834	1,298	1,263
% büyüme		34	56	-3

Marjlar (%)	2023	2024	2025T	2026T
FAVÖK Marjı	75.6	69.2	71.9	70.3
Net Marj	33.5	35.3	41.9	32.5
Brüt Temettü Getirisi	3.4%	2.9%	2.7%	4.0%
Çarpan	2023	2024	2025T	2026T
F/K (US\$, x)	19.0	17.9	10.0	10.3
FD/FAVÖK (US\$, x)	9.1	11.3	6.5	5.2
Net Borç/FAVÖK (US\$, x)	0.7	2.2	0.7	0.4
Özsermaye Getirisi (US\$, %)	8.9	8.0	10.2	7.4

Hisse Verisi		
Bloomberg Kodu	GWIND.IS	GWIND TI
Sektör		Yenilenebilir Enerji
Hisse Sayısı (mn)		540
3M Ort. Vol. (mn)		US\$1.8
52-Haftalık	TL21.16 -	TL33.82

Piyasa Verisi	
BIST-100	11,183
TL/US\$	41.2295



Fiyat Performansı	1A	3A	YTD	6A
TL Nominal Getiri	-10%	9%	14%	-13%
BIST-100 Rölaf	-12%	-9%	-24%	-42%

Hissedar Dağılımı	
Doğan Holding <DOHOL TI>	70.0%
Diğer	30.0%
Halka Açıklık Yüzdesi Olarak Yabancı Yatırımcılar	11.3%

Tuna Kocaoğlu
tkocaoğlu@terayatirim.com
 Tel: +90 212 365 1000

Tera Araştırma
Research@terayatirim.com
 Tel: +90 212 365 1000

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.”
