

Alfa Solar Enerji (ALFAS TI)

Bilanço Değerlendirmesi

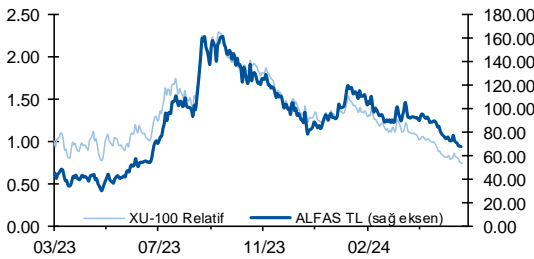
Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Alfa Solar, 1Ç24 döneminde 1.512 milyon TL satış geliri, -178 milyon TL FAVÖK ve 397 milyon TL net zarar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 178 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansalları, satış geliri ve FAVÖK'te azalış yaşaması ve net zarar yazması kaynaklı açıklanan finansal sonuçların hisse performansına olumsuz yansımaları beklemekteyiz.

- Alfa Solar'ın satış geliri 1Ç24 döneminde %32 azalarak 1.512 milyon TL olarak gerçekleşti. Satış gelirlerinde yaşanan bu azalışın nedeni; dünya genelinde hammadde maliyetlerinin etkisiyle dolar bazlı satış fiyatlarında %50'ye yakın düşüş yaşamasıdır.
- Alfa Solar, 1Ç24'te 125 milyon brüt zarar kaydetmiştir. Şirket, bu zararın tek bir döneme ilişkin olduğunu belirterek nedenlerini; i) üretimin güvenli seyri açısından yüksek miktarda stok hammaddesi bulundurması, ii) küresel piyasalarda son 1 yılda hammadde fiyatlarının düşük seyir izlemesi, iii) güneş paneli üretiminde artan rekabetin etkisiyle watt cinsinden olumlu yansıma görülse de karlılık üzerinde baskı yaratması olarak açıklamıştır.
- 1Ç24 döneminde FAVÖK -178 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 1Ç24 döneminde 397 milyon TL net zarar açıkladı.
- Şirket, 1Ç24 döneminde 8 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (1Ç23: 165 milyon TL net gelir) ve 15 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç23: 28 milyon TL net finansman geliri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 178 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- 1Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 620 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2023: 1.316 milyon TL net nakit).
- Şirket'in 2024 yılına yönelik beklentileri; i) 1780 MWP/yıl üretim kapasitesi ii) %70 kapasite kullanım oranı iii) 1246 MWP güneş paneli üretim ve satış miktarı iv) 10 milyar TL hasılat yönündedir.
- Şirket, 1Ç24 dönemine dair operasyonel verilerini paylaştı. Buna göre; 243,1 MWP üretim miktarı ile geçen yıla kıyasla %34 artış yaşandı. Satış miktarında ise geçen yıla kıyasla %41 artışla 227 MWP'lik satış yapıldı. Şirket'in aynı zamanda yaklaşık olarak 298 MWP'lik bekleyen fabrika siparişi bulunmaktadır.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	ALFAS			
Mevcut Fiyat (TL)	67.60			
Hedef Fiyat (TL)	117.00			
Getiri Potansiyeli (%)	73%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	48.89 170.00			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	339			
Sermaye (mln TL)	368			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	24,877			
Hedeflenen Piyasa Değeri	43,056			
Net Borç	-620			
Firma Değeri	24,257			
Hisse Performansı				
1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB	
Nominal Getiri	-24%	-29%	28%	-20%
BIST100 Rölatif Getiri	-26%	-39%	-33%	-43%



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 14 Haziran 2024 tarihi itibarıyla.

■ Alfa Solar'ın planlanan yatırımlarına baktığımızda ise;

- Güneş enerjisi maliyetlerinde düşüş yaşanması ve diğer temiz enerji kaynaklarının kurulum kolaylığına sahip olması dolayısıyla talep artışı yaşanmaktadır. Şirket, yeni pazar arayışıyla satış ağını genişletmeyi hedeflemektedir. Bu amaç doğrultusunda ABD ve Avrupa'da yenilenebilir enerji santral yatırımı planlamaktadır. Bu bağlamda Şirket, ilk olarak 08.11.2023 tarihinde Romanya'da Şirket kurulumunu tamamlamıştır.
- Şirket, GES, RES veya HES gibi temiz enerji üreten ve Türkiye'nin enerjide dışa bağımlılığını azaltan yenilenebilir enerji santrallerinden birine yatırım yapmayı planlamaktadır. Planlanan yatırımının uzun vadede 1 GW'a ulaşması hedeflenmektedir. Yenilenebilir enerji santral yatırımının ilk adımı olarak 4 MW güce sahip Ada GES Elektrik Üretim Anonim Şirketi ve Yunanistan'da 500 kW güce sahip güneş enerji santrali bulunduran Golden Solar Single Member I.K.E unvanlı şirket devralınmıştır. Aynı zamanda Romanya'da da güneş enerji santral yatırımları devam etmektedir.
- Alfa Solar Hücre yatırımı yapmayı planlamaktadır. Dikey entegrasyon sağlamayı ve ithalatını azaltarak yerleşme oranını artırmayı hedeflemektedir.

■ Genel Değerlendirme: Açıklanan finansalların ardından Alfa Solar'da hedef fiyat ve önerimize yönelik değerlendirmelerimizi güncelleme hakkımızı saklı tutuyoruz. Bu nedenle önerimizi AL'dan şu aşamada Gözden Geçiriliyor şeklinde güncelliyoruz. Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 endeksinin %43 gerisinde performans göstermiştir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	1Ç24	1Ç23	Yıllık Değişim	1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	1,512	2,233	-32%	1,294	7,733	4,180
Brüt kar (mio TL)	-125	404	a.d.	235	1,610	868
Brüt kar marjı	-8.3%	18.1%	-26.3 puan	18.2%	20.8%	20.8%
Faaliyet giderleri (mio TL)	66	31	111%	18	201	34
Faaliyet giderleri/satışlar	4.4%	1.4%	3 puan	1.4%	2.6%	0.8%
Esas faaliyet karı (mio TL)	-191	372	a.d.	217	1,408	834
Esas faaliyet kar marjı	-12.6%	16.7%	-29.3 puan	16.8%	18.2%	20.0%
FAVÖK (mio TL)	-178	377	a.d.	220	1,436	847
FAVÖK marjı	-11.8%	16.9%	-28.7 puan	17.0%	18.6%	20.3%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	8	165	-95%	96	17	-67
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	15	28	-45%	16	262	107
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-178	-119	50%	0	-452	-143
Vergi öncesi kar (mio TL)	-346	446	a.d.	330	1,235	731
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-51	-165	-69%	-87	-196	85
Net kar (mio TL)	-397	281	a.d.	243	1,039	816
Net kar marjı	-26.3%	12.6%	-38.8 puan	18.8%	13.4%	19.5%
Net borç* (mio TL)	-620	-1,041	-40%		-1,316	-1,380
Net borç/FAVÖK	-0.7	-0.9	17%		-0.9	-1.6
Net borç/özsermaye	-0.2	-0.9	64%		-0.4	-0.8
Özsermaye karlılığı (yıllık)	13.1%	88.5%	-75.3 puan		33.1%	49.0%
Aktif karlılık (yıllık)	6.7%	42.5%	-35.8 puan		17.8%	23.9%
Dönen varlıklar (mio TL)	3,350	2,138	57%		4,310	2,797
Duran varlıklar (mio TL)	2,005	355	465%		1,529	623
Özkaynaklar (mio TL)	2,752	1,199	130%		3,146	1,666
Stoklar (mio TL)	1,243	617	102%		1,562	794

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket		ALFA SOLAR ENERJİ			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	14.06.2024	14.06.2024	15.05.2024	15.05.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	3,350	2,138	4,310	2,797	
Nakit ve Nakit Benzerleri	736	646	1,185	1,353	
Finansal Yatırımlar	441	543	463	55	
Ticari Alacaklar	418	36	196	99	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	32	57	84	60	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	1,243	617	1,562	794	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	480	239	820	436	
(Ara Toplam)	3,350	2,138	4,310	2,797	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	2,005	355	1,529	623	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	375	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	1,600	298	1,529	460	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	31	0	0	0	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	56	0	163	
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	
TOPLAM VARLIKLAR	5,355	2,493	5,839	3,420	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,397	1,207	2,504	1,750	
Finansal Borçlar	464	66	212	27	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	453	523	1,029	730	
Diğer Borçlar	70	54	4	5	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,370.71	519.29	1,174.14	881.04	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	32	41	84	
Borç Karşılıkları	5	1	5	2	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	33	12	40	21	
(Ara Toplam)	2,397	1,207	2,504	1,750	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	206	87	189	5	
Finansal Borçlar	93	82	120	0	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.03	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	9	4	7	4	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	104	0	62	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	2,752	1,199	3,146	1,666	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	2,750	1,199	3,144	1,666	
Ödenmiş Sermaye	368	46	368	46	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	59	6	59	16	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,919	576	723	151	
Dönem Net Kar/Zararı	-397	243	1,196	816	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	801	328	798	637	
Azınlık Payları	2	0	2	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	5,355	2,493	5,839	3,420	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ALFA SOLAR ENERJİ			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	14.06.2024	14.06.2024	15.05.2024	15.05.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	1,512	2,233	7,733	4,180
Satışların Maliyeti (-)	-1,637	-1,829	-6,123	-3,312
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	-125	404	1,610	868
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	-125	404	1,610	868
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-37	-12	-116	-8
Genel Yönetim Giderleri (-)	-29	-20	-86	-26
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	72	45	285	201
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-174	-68	-854	-319
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-293	349	839	716
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	110	188	586	51
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	139	191	604	57
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-29	-3	-18	-6
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-183	537	1,425	767
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	38	37	355	192
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-23	-10	-93	-228
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-178	-119	-452	-143
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-346	446	1,235	731
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-51	-165	-196	85
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	0	-53	-96	-89
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-51	-111	-100	175
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-397	281	1,039	816
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-397	281	1,039	816
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-397	281	1,039	816
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	-1.08	6.11	2.82	17.74
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.