



Alfa Solar Enerji - Olumsuz

Yüksek baz etkisi

Alfa Solar Enerji, 2025 2.çeyrekte 1,74 milyar TL hasılat, 114 milyon TL FAVÖK ve 59 milyon TL net kar ile **beklentilerimiz altında** sonuç paylaştı.

Fiyat davranışlarıyla üretim zayıfladı. PERC grubunda fiyatların 2,5-3 cent aralığına kadar geri çekilmesiyle birlikte 2025 2.çeyrekte 200 milyon MWp'nin altında üretim yapılarak 186 milyon MWp üretim kaydedildi. Satış miktarı ise 213 milyon MWp olarak gerçekleşti. Kapasite kullanım oranı son dönemin en düşük seviyesine ulaşmıştır. Enerji üretim tarafında da 6 aylıklarda üretimler şu şekilde gerçekleşmiştir:

- Afyon GES – 13.106.032 kWh
- Ada GES – 3.637.086 kWh
- Golden Solar – 357.583 kWh
- Aydost Enerji – 2.377.859 kWh

Yatırımlar da devam ettirilmekte olup yatırımlar şu şekildedir:

- Salcia Solar – 6000 kWp
- Simian Solar – 6000 kWp
- BST Energy – 3460 kWp
- Valea Campului – 2675 kWp
- Elcomprod – 3103 kWp

Operasyonel karlılık gözle görülür şekilde daraldı. Üretimlerin azalışı, satışların daralması ve maliyetlerin artışı çerçevesinde FAVÖK %84,51 daralmayla 114 milyon TL seviyesine geriledi. FAVÖK marjı 180 baz puan düşüşle %8,07 olarak kaydedildi.

Beklentiler devam ediyor. Yılsonunda şirket-TMS 29 hariç:

- 1836 MWp/yıl kapasite
- %70 kapasite kullanım oranı
- 1300 MWp satış miktarı
- 10 milyar TL hasılat bekliyor.

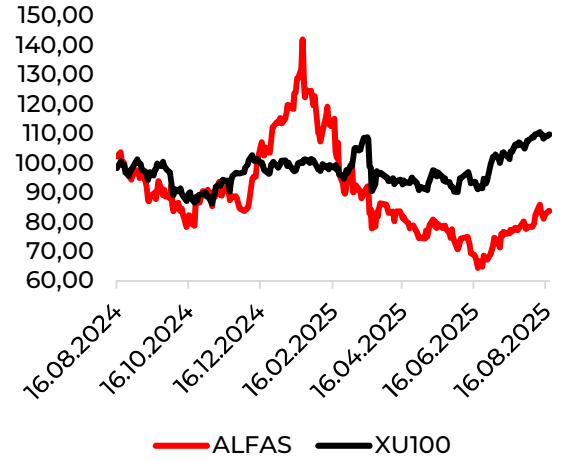
Beklentilerin altında gerçekleşen finansalları olumsuz değerlendirmekle birlikte ALFAS özellikle 3 ve 4.çeyrekte güçlü sonuçlar verme ihtimali yeni iş ilişkileriyle artmaktadır.

20 Ağustos 2025

Hisse Kodu	ALFAS
Piyasa Değeri (mlr TL)	10,44
Piyasa Değeri (mln \$)	255

F/K	A.D
PD/DD	3,63
FD/FAVÖK	42,53

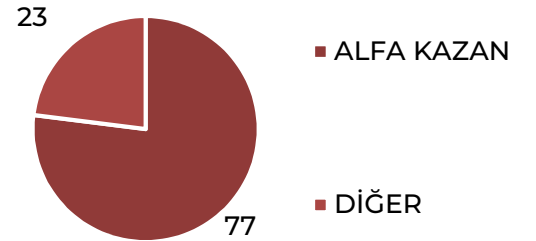
Hisse Sayısı (mln lot)	368
FDPO (%)	22,98
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	188



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	3,62	-7,44	-27,84
XELKT'E GÖRE	-8,69	-20,45	-45,35
Nominal (TL)	9,06	5,61	-19,13
Nominal (USD)	7,82	0,27	-39,80

Ortaklık Yapısı (%)





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

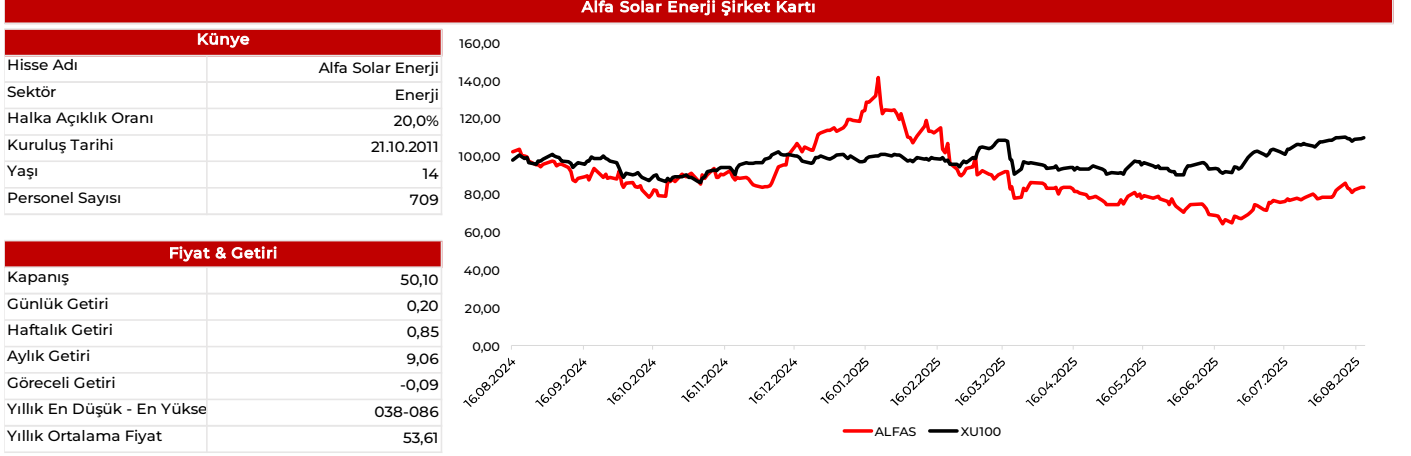
ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/06	2024/06	Değişim(%)	Kalemler	2025/06	2024/06	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	4.045	4.513	-10,37	Net Satışlar	3.541	4.780	7.698	-25,93
Nakit ve Benzerleri	344	1.360	-74,71	Yurt İçi Satış	3.466	4.738	7.616	-26,84
Stoklar	1.082	1.622	-33,31	Yurt Dışı Satış	36	40	73	-9,66
Ticari Alacaklar	1.524	699	118,05	Diğer Satışlar	120	68	95	77,54
Duran Varlıklar	6.084	2.229	172,99	Satışların Maliyeti	3.206	4.208	6.892	-23,82
Maddi Duran Varlıklar	5.023	1.810	177,53	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	113	34	230,69	İndirimler	81,77	65,14	85,44	25,53
Aktifler	10.129	6.742	50,25	Brüt Kâr	335	572	806	-41,45
Kısa Vadeli Borçlar	3.575	2.575	38,81	Faaliyet Giderleri	140	141	331	-0,66
Uzun Vadeli Borçlar	1.474	580	154,40	Esas Faaliyet Kârı	195	431	475	-54,74
Toplam Borç	5.049	3.155	60,04	Amortisman	91	40	101	124,10
Net Borç	2.214	-575	484,72	FAVÖK	286	472	0	-39,42
Sermaye	368	368	0,00	Vergi Öncesi Kâr	93	437	353	-78,66
Özkaynaklar	5.072	3.585	41,49	Ana Ortaklık Net Kâr	36	284	199	-87,27

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2025/06	2024/06	Değişim(Bps)		
Likidite					
Cari Oran	1,13	1,75	-0,62		
Likit Oran	0,77	1,10	-0,33		
Değerleme					
F/K	0,00	26,90	-26,90		
PD/DD	3,63	7,19	-3,55		
FD/FAVÖK	53,00	15,97	37,03		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	0,84	11,64	-10,80		
Aktif Karlılık	0,43	5,58	-5,15		
Brüt Kâr Marjı	9,46	11,96	-2,51		
Net Kâr Marjı	1,02	5,95	-4,93		
Favök Marjı	8,07	9,87	-1,80		
Büyüme					
Net Kâr Büyüme	-87,27	-65,61	-21,65		
Favök Büyüme	-39,42	-51,28	11,86		
Özsermaye Büyüme	41,49	175,28	-133,79		
Aktif Büyüme	50,25	95,05	-44,81		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	4,00	5,88	-1,89		
Alacak Devir Hızı	6,94	26,88	-19,94		
Ticari Borç Devir Hızı	10,02	17,03	-7,01		