

Smart Güneş Teknolojileri [SMRTG]

Analist Toplantısı Notları

19 Nisan 2023

Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	73,00
Hisse Sayısı (bin adet)	306.000
Piyasa Değeri (mn TL)	22.338
Piyasa Değeri (mn USD)	1.153
Halka Açıklık Oranı(%)	25,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	15.719.345
F/K	90,1
FD/FAVÖK	75,8
PD/DD	28,5

Özet Bilanço (mn.TL)

	2021/12	2022/12
Dönen Varlıklar	713	2.285
Duran Varlıklar	106	311
Toplam Aktifler	818	2.596
K. Vadeli Borçlar	579	1.700
U. Vadeli Borçlar	39	114
Özsermaye	193	784
Net Nakit(Borç)	-154	-76
Cari Oran	1,44	1,34
Nakit Oran	1,14	0,17
K.V.B./Top.Aktifler	%70,8	%65,5
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%88,1	%47,1
Özsermaye Karlılığı	%31,2	%44,1
Aktif Karlılığı	%6,0	%15,1

Gelir Tablosu (mn.TL) Çykr.

	2021/12	2022/12
Satışlar	330	1.019
Satışların Maliyeti (-)	265	846
Brüt Kâr	65	173
Faaliyet Gid. (-)	17	35
Diğ.Faaliyet Gelir/Gider (Net)	36	2
Faaliyet Kar/ Zarar	84	140
Diğer Gelir/Giderler	1	7
Finansman Gelir/Gider (Net)	-23	-15
VÖK	62	132
Vergi ve Yasal Yük.	2	-16
Net Kâr (Ana Ortaklık)	54	111
FAVÖK	53	148
Brüt Kâr Marjı	%19,7	%16,9
FVAÖK Marjı	%16,1	%14,6
Net Kâr Marjı	%16,5	%10,9

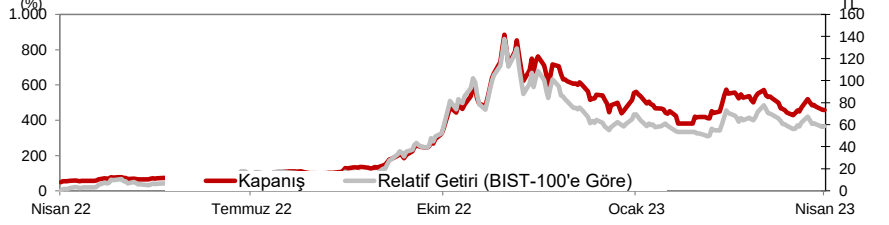
Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif	1ay	-14%
	3 ay	-9%
	12 ay	652%
US\$	1 ay	-19%
	3 ay	-19%
	12 ay	542%

Ahlatcı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr



Smart Güneş Teknolojileri, Gebze, Dilovası ile son olarak yeni faaliyete geçen Aliğa'daki üretim tesisleri ile birlikte FV güneş paneli üretimi ve bunun yanında anahtar teslim kurulum ve mühendislik hizmetleri, güneş enerjisi santrali yatırımları ve ticari-perakende kullanıcılara yönelik çok çeşitli güneş enerjisi çözümleri faaliyetlerini yurtiçinde ve yurtdışında sürdürmektedir.

Sektör açısından bakıldığında büyüme eğilimi söz konusu olmaktadır. Çevresel etkilerin yanı sıra enerji kaynaklarının kısıtlanması ve tükenebilir olması ile birlikte yeşil enerji yatırımları artan talebe bağlı olarak ivmelenmiştir. Bununla birlikte Enerji Bakanlığı, 2035 yılına kadar 52.900 megawattlık bir yol haritası belirlemiştir. Güneş Panelleri ve GES yatırımları en ucuz kaynak olmasından ötürü Türkiye'de yüksek talep görmektedir. Bunlar da sektörde faaliyet gösteren işletme için olumlu sonuçlara neden olmaktadır. Yenilenebilir enerji kaynaklarının elektrik üretimi içerisindeki payının yıllara göre artış göstermesi de bunu destek niteliktedir.

Ciroya katkı ile güçlü istihdam potansiyeli ve stratejik yatırım olarak devreye alınan Aliğa OSB Yatırımı; Devlet teşviki ile birlikte sabit yatırım tutarı 72,6 milyar TL olan Aliğa OSB yatırımında FV hücre ve panel yatırımı kapsamında 4 adet parseli kapsayan toplamda 58.309 m² yer tahsisli sağlanmıştır. 90.000 m² üzerinde kapalı alanda Ingot, Hücre, Panel ve Wafer üretimi yapılacaktır.

Şirket'in planlanan toplam yatırım tutarı 391,4 milyon USD. 2024-2026 yılları arasında özellikle Mart ayında deneme üretimine başlanan ve 2.çeyrekte üretime başlaması ile birlikte ciroya katkı sağlaması beklenen 2400 MW hücre üretimi planlaması dikkat çekmektedir. Hücre üretimi ile birlikte Türk menşei üretim yapılmış olacaktır. Hücre üretimi ile birlikte lojistik maliyetleri ve tedarik maliyetlerinin düşmesinin finansal tablolara olumlu yansımaları beklenmektedir. Bununla birlikte Şirketin panel ve hücre üretimi dışında özellikle proje geliştirme ve GES kurulumları ile birlikte ciroda artış beklenmektedir.

Amerika'da ciddi bir pazar büyüklüğü olması, şirket için bölgede faaliyet gösterebilmesi açısından önemli. Amerika'nın Çin'deki vergi düzenlemesinden sonra Çin'den ithalatı durdurmasının ardından Avrupa'daki üreticiler ve Türkiye'nin ön plana çıkabilecek olmasının pazar payını artırabilmek adına olumlu sonuçlar yaratması bekleniyor. Amerika'ya yapılacak hücre ihracatının %10 ek marj sağlaması bekleniyor.

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun

Smart Güneş Teknolojileri [SMRTG]

Analist Toplantısı Notları

19 Nisan 2023

Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	73,00
Hisse Sayısı (bin adet)	306.000
Piyasa Değeri (mn TL)	22.338
Piyasa Değeri (mn USD)	1.153
Halka Açıklık Oranı(%)	25,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	15.719.345
F/K	90,1
FD/FAVÖK	75,8
PD/DD	28,5

Özet Bilanço (mn.TL)

	2021/12	2022/12
Dönen Varlıklar	713	2.285
Duran Varlıklar	106	311
Toplam Aktifler	819	2.596
K. Vadeli Borçlar	579	1.700
U. Vadeli Borçlar	39	114
Özsermaye	193	784
Net Nakit(Borç)	-154	-76
Cari Oran	1,44	1,34
Nakit Oran	1,14	0,17
K.V.B./Top.Aktifler	%70,8	%65,5
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%88,1	%47,1
Özsermaye Karlılığı	%31,2	%44,1
Aktif Karlılığı	%6,0	%15,1

Gelir Tablosu (mn.TL) Çykr.

	2021/12	2022/12
Satışlar	330	1.019
Satışların Maliyeti (-)	265	846
Brüt Kâr	65	173
Faaliyet Gid. (-)	17	35
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	36	2
Faaliyet Kar/ Zarar	84	140
Diğer Gelir/Giderler	1	7
Finansman Gelir/Gider (Net)	-23	-15
VÖK	62	132
Vergi ve Yasal Yük.	2	-16
Net Kâr (Ana Ortaklık)	54	111
FAVÖK	53	148
Brüt Kâr Marjı	%19,7	%16,9
FVAÖK Marjı	%16,1	%14,6
Net Kâr Marjı	%16,5	%10,9

Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif	1ay	-14%
	3 ay	-9%
	12 ay	652%
US\$	1 ay	-19%
	3 ay	-19%
	12 ay	542%

Ahlatcı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr

2023 yılında sahaya girmesi planlanan bir diğer yatırım ise; YEKA-4 BOR-1 GES Yatırımı. 8 Nisan 2022 tarihinde, güneş enerjisine dayalı yenilenebilir enerji kaynak alanları ve bağlantı kapasitelerinin tahsisine ilişkin BOR -1 (100 MWe) ihalesinde Şirket'in %100 bağlı ortaklığı Smart GES Üretim A.Ş en iyi teklifi vererek kazanmıştır. Şirket'in 100 MWe GES kapasitesine karşılık 130-140 MWp güç aralığında bir santral kurulmasını planlanmaktadır. Toplam sabit yatırım tutarı olan 1.994.972.280 TL'lik Yatırım Teşvik Belgesi alınmıştır. Böylelikle; faaliyetleri içerisinde güneş enerjisine dayalı elektrik üretimi faaliyeti de katılmıştır.

Ayrıca; elektrikli araçlar şarj ağı kurulmasına yönelik, Solargize markası ile faaliyetlerin yürütülmesi için EPDK'dan 49 yıl süreyle şarj ağı işletmeci lisansını da alan "Smart Solargize Yeşil Mobilite Enerji A.Ş." faaliyete geçirilmiştir. Özellikle elektrikli araç üretimi ile birlikte yurtiçinde tüketimin kısa vadede sınırlı kalacak olması beklentisi mevcut dahi olsa Avrupa ve Amerika'da taleplerin artmasına bağlı olarak enerji tüketiminin de artması beklenmektedir.

Bunun yanı sıra, işletmenin faaliyet alanını göz önünde bulundurduğumuzda Bulgaristan'da bir şirketin kömür santralini kapatacağına dair Avrupa Birliği'ne söz vermesi ve GES santrali için harekete geçmesi işletmenin burada da fırsat yakalayabilmesi açısından önemli bir diğer gelişme olarak takip edilmektedir.

Genel olarak ihracat üzerinde yoğunlaşmak isteyen şirketin, özellikle hücre üretimi ile birlikte ivme kazanması beklenen ihracat oranının 10 yıl içerisinde %70 seviyelerinde olması beklenmektedir.

Şirket'in FAVÖK'ü 2022 yılında %108 artış göstererek 333,1 mnTL seviyesine yükselmiştir. FAVÖK marjı 2022 yılında %13,5 olarak gerçekleşen şirketin 4Ç21'deki FAVÖK marjı ise geçen yılın aynı dönemine göre 9 baz puan yükselişle %13,4 olmuştur.

Konsolide Net kar 2022 yılında %183 oranında artış ile 238,9 mnTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Brüt karlılık da 2022 yılında bir önceki döneme kıyasla %172 artışla 366 Milyon TL'ye ulaşmıştır. 2022 yılındaki hasılat ise bir önceki yıla göre %160 oranında artarak 2,20 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Normal şartlarda satışlar ve girdiler USD bazlı gerçekleşmekte iken TL bilançoda kur farkından kaynaklı değişimler olabilmektedir. Şirket döviz kuru riskine karşılık olarak hedge mekanizmasını kullanmaktadır. Şirket'in 689 milyon TL ne döviz pozisyon fazlası bulunmakla birlikte döviz pozisyonlarında satış gelirlerindeki döviz bazlı %40 düzeyindeki artışın etkisiyle pozitif ivme söz konusudur.

Şirket'in 2023 yılı finansallarına dair beklentiler; Ortalama 20,40TL ABD Doları kur beklentisi ile birlikte Şirket'in 2023 yılı net hasılat hedefi 6,5 milyar TL, FAVÖK hedefi 1,1 Milyar TL ve FAVÖK %16,9 olarak belirlenmiştir. 2023 yılı yatırım harcamasının ise 1.5 milyar TL civarında olması beklenmektedir.

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun

Bilançolar (mn TL)	2021/12	2022/03	2022/06	2022/09	2022/12
DÖNEN VARLIKLAR	713	1.205	1.325	1.713	2.285
Nakit ve Benzerleri	0	345	222	131	240
Finansal Yatırımlar	0	0	0	87	
K.V. Ticari Alacaklar	365	500	561	747	1.096
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	0
Stoklar	99	149	261	357	470
Diğer Dönen Varlıklar	248	210	282	392	67
DURAN VARLIKLAR	106	144	155	226	311
U.V.Ticari Alacaklar	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Diğer U.V. Alacaklar	1	1	2	2	2
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	83	104	121	125	232
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2	2	3	3	4
Diğer Duran Varlıklar	20	37	29	95	72
TOPLAM AKTİFLER	818	1.348	1.480	1.939	2.596
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	579	731	824	1.193	1.700
K.V. Finansal Borçlar	135	220	246	407	260
K.V.Ticari Borçlar	231	267	275	294	695
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	213	243	304	492	745
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	39	46	48	90	114
U.V. Finansal Borçlar	36	42	43	84	109
U.V. Ticari Borçlar	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	3	3	4	6	5
ÖZKAYNAKLAR	201	572	609	656	782
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	193	564	606	656	784
TOPLAM PASİFLER	818	1.348	1.480	1.939	2.596

LİKİDİTE ORANLARI

Cari Oran	1,65	1,61	1,44	1,34
Asit-Test Oranı	1,44	1,29	1,14	1,07

BORÇLULUK ORANLARI

Özsermaye/Aktif toplamı	42%	41%	34%	30%
-------------------------	-----	-----	-----	-----

KARLILIK ORANLARI

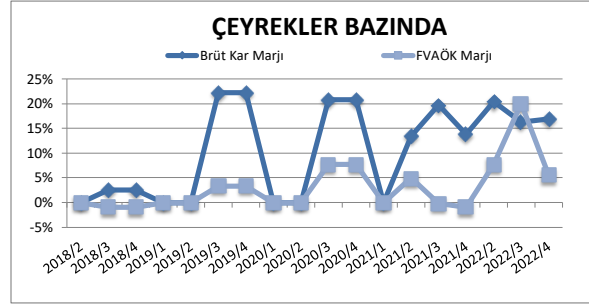
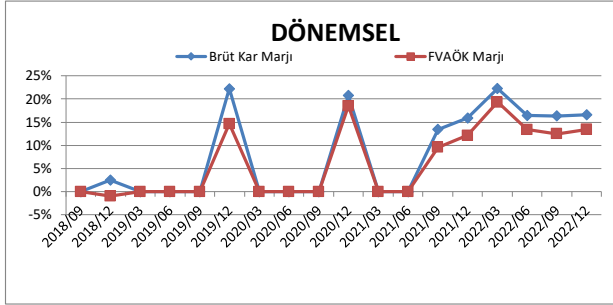
Özsermaye Karlılığı	18%	26%	49%	51%
Aktif Karlılığı	7%	11%	15%	15%

Gelir Tabloları (mn TL)	12A22	12A21	12A22-12A21 % Değ.	4.Ç.22	4.Ç.21	4Ç22-4Ç21 % Değ.
Net Satışlar	2.200	846	160,0	1.019	330	208,8
Satışların Maliyeti (-)	1.833	712	157,7	846	265	219,6
Brüt Kar/Zarar	366	135	172,1	173	65	165,0
Faaliyet Giderleri (-)	102	44	129,4	35	17	100,9
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	97	158	-38,6	22	100	-77,9
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	65	103	-37,5	19	64	-69,4
Esas Faaliyet Karı/Zararı	297	145	104,6	140	84	67,6
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	11	0	0,0	3	0	#SAYI/0!
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	0	0	0,0	0	0	0,0
Finansman Gelirleri	8	0	1847524,3	2	0	731236,9
Finansman Giderleri (-)	59	42	38,4	17	23	-27,5
Vergi Öncesi Kar/Zarar	258	103	150,7	129	61	112,3
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	10	12	-16,2	16	2	581,8
Net Dönem Karı/Zararı	248	80	210,0	111	54	103,0
Dönem Amortismanı	32	12	154,3	11	5	106,6
FVAÖK	296	103	188,5	148	53	180,3

BÜYÜME ORANLARI	12A22-12A21 % Değ.	4.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	160	209
Esas Faaliyet Karı	105	68
FVAÖK	188	180
Net Kar	210	103

KARLILIK ORANLARI	12A21	12A22	4Ç21	4Ç22	3Ç22	2Ç22
Brüt Kar Marjı	15,9%	16,6%	19,7%	16,9%	16,4%	16,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	17,1%	13,5%	25,4%	13,8%	10,7%	11,5%
FVAÖK Marjı	12,1%	13,5%	16,1%	14,6%	12,5%	13,4%
Net Kar Marjı	9,5%	11,3%	16,5%	10,9%	11,6%	12,8%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı

