

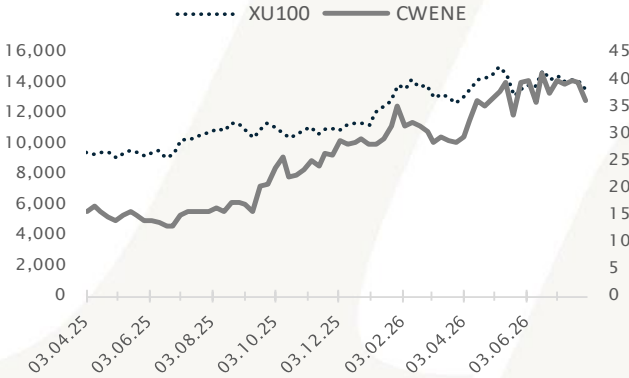
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	CWENE:TI	CWENE
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Cw Enerji	
Hisse Sektör	Enerji	
Rapor Tarihi	30.07.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	36.28	
Öneri	-	
Hedef Fiyat - TL	-	
Önceki Hedef Fiyat - TL	-	
Getiri Potansiyeli - %	-	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	39,120
Firma Değeri - Milyon TL	48,547
Hacim - Milyon TL	1,239
Halka Açıklık - %	27.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	5,197	7,664	9,122
Brüt Kâr - Milyon TL	1,224	1,528	2,422
FAVÖK - Milyon TL	919	1,144	2,044
Net Kâr - Milyon TL	481	681	1,290

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	1,563	4,141	4,496
Brüt Kâr - Milyon TL	212	735	1,253
FAVÖK - Milyon TL	125	454	1,047
Net Kâr - Milyon TL	302	284	501

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	38.52	21.35	14.51
FD/FAVÖK (x)	9.47	6.78	12.37

Cw Enerji Mühendislik Ticaret Ve Sanayi A.Ş.

CW Enerji, 26Q2'de 4,50 milyar TL hasılat, 1,03 milyar TL FAVÖK ve 501 milyon TL net kâr açıkladı. Hasılat yıllık reel %8,6, FAVÖK %132,8 ve net kâr %76,5 arttı. Buna karşın faaliyet kârı %43,3 gerilerken şirket vergi öncesinde 103 milyon TL zarar açıkladı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Brüt kâr marjı 1.011 baz puan artarak %27,86'ya, FAVÖK marjı ise 1.220 baz puan artarak %22,87'ye yükseldi. Hücre, EVA-POE-EPE ve alüminyum üretimindeki dikey entegrasyon maliyet yapısını belirgin şekilde iyileştirdi.
- Hasılat reel %8,6 büyürken panel üretimi %23,5, panel satışı %12,7 arttı. MW başına hasılatın yükselmesi ürün karmasının da destekleyici olduğunu gösterdi.
- Kısa vadeli ertelenmiş gelirlerdeki güçlü artış sipariş görünümünü desteklerken ilk yarıda işletme sermayesine 3,8 milyar TL katkı sağladı.
- Hücre kapasitesinin 2,5 GW'a çıkarılması planı ve HİT-30 kapsamındaki 5 GW yatırım başvurusu orta vadeli büyüme hikâyesini desteklemeye devam ediyor.

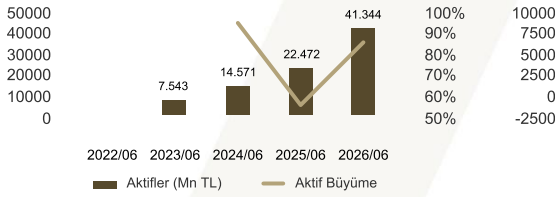
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Esas faaliyetlerden diğer giderlerin yaklaşık dört kat artması nedeniyle faaliyet kârı %43,3 geriledi. Bu nedenle güçlü FAVÖK artışı faaliyet kârlılığına yansımadi.
- Şirket çeyreği vergi öncesinde 103 milyon TL zararla kapatırken, açıklanan 501 milyon TL net kârın tamamı ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı. Bu durum kâr kalitesini zayıflatıyor.
- Net finansman gideri %30,9 artarak 760 milyon TL'ye ulaştı ve FAVÖK'ün %74'üne denk geldi.
- İşletme faaliyetlerinden nakit akışı ve serbest nakit akışı negatif kalırken ticari alacaklar, stoklar ve peşin ödenmiş giderlerdeki güçlü artış işletme sermayesi ihtiyacının yükseldiğine işaret etti.
- Nakit pozisyonundaki sert düşüş, net borcun 9,43 milyar TL'ye yükselmesi ve kaldıraç oranındaki artış bilanço tarafındaki riskleri artırdı.

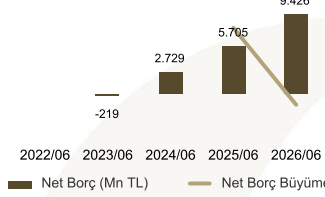
Genel Görüşümüz: 26Q2 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Güçlü FAVÖK büyümesi ve marjlardaki belirgin iyileşme dikey entegrasyon stratejisinin operasyonel tarafta olumlu sonuç verdiğini gösteriyor. Ancak faaliyet kârındaki gerileme, vergi öncesi zarar, net kârın ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklanması ve zayıf nakit akışı operasyonel tabloyu gölgeliyor. Orta vadede kapasite artışı ve yeni yatırımlar büyüme potansiyelini desteklese de, artan işletme sermayesi ihtiyacı ve yükselen finansman gereksinimi önümüzdeki dönemin temel risk unsurları olmaya devam ediyor.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	15.338	18.740	9.515	21.053	121%	51%
Nakit ve Benzerleri	806	909	213	477	124%	1%
Ticari Alacaklar	6.818	8.755	3.735	9.401	152%	23%
Stoklar	3.474	3.783	2.783	4.771	71%	12%
Duran Varlıklar	18.376	17.651	12.957	20.291	57%	49%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	11.412	10.576	7.986	11.389	43%	28%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	243	223	254	233	-8%	1%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	33.714	36.392	22.472	41.344	84%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13.296	15.691	9.001	18.359	104%	44%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.348	1.301	1.219	2.188	79%	5%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2.914	3.520	2.317	2.920	26%	7%
Ticari Borçlar	4.229	5.424	2.107	5.906	180%	14%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.991	4.595	2.448	5.259	115%	13%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	3.839	4.158	2.382	4.795	101%	12%
Toplam Yükümlülükler	17.287	20.285	11.449	23.618	106%	57%
Toplam Özkaynaklar	16.427	16.106	11.023	17.727	61%	43%
Ödenmiş Sermaye	1.078	1.078	1.000	1.078	8%	3%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	5.668	7.711	4.361	8.243	89%	20%
Net Dönem Karı veya Zararı	2.215	738	681	1.290	90%	3%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	33.714	36.392	22.472	41.344	84%	100%

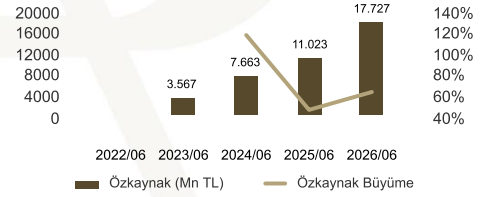
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

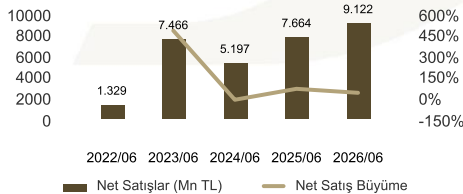


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

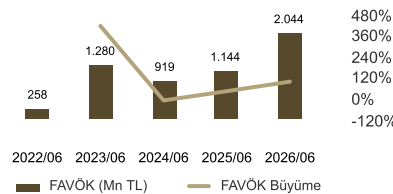


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	16.356	4.323	7.664	9.122	19%	100%
Satışların Maliyeti	12.304	3.231	6.137	6.701	9%	73%
Brüt Kar (Zarar)	4.052	1.092	1.528	2.422	59%	27%
Faaliyet Giderleri	1.574	417	769	959	25%	11%
Genel Yönetim Giderleri	716	170	404	433	7%	5%
Pazarlama Giderleri	756	239	340	501	47%	5%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	101	8	24	24	-3%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	2.478	675	759	1.463	93%	16%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.478	677	927	1.435	55%	16%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1.169	588	662	1.775	168%	19%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	2.787	764	1.024	1.122	10%	12%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	3.174	949	1.144	2.044	79%	22%
Finansman Gelirleri	104	71	243	84	-66%	1%
Finansman Giderleri	2.345	676	1.290	1.491	16%	16%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	1.149	498	-33	430	-	5%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	2.215	738	681	1.290	90%	14%

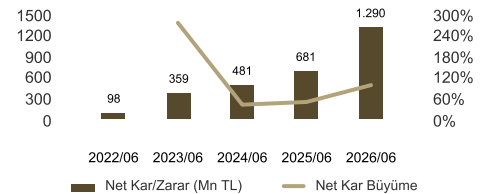
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

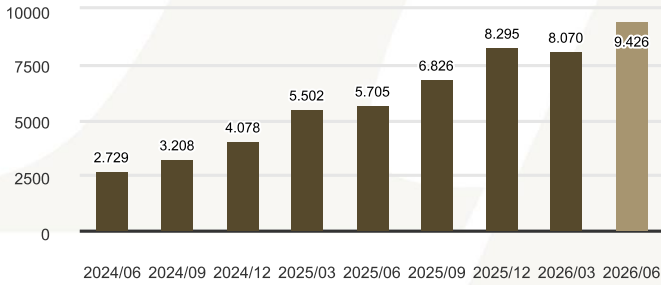


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

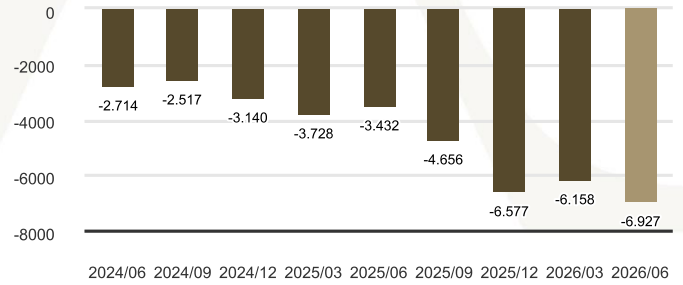


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	6,1	5,8	2,4	2,6
Cari Oran	1,2	1,2	1,1	1,1
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	99,1	96,1	86,2	111,1
Alacak Devir Süresi (Gün)	102,9	127,0	61,4	153,0
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	88,2	100,8	34,9	113,6
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	113,8	122,3	112,6	150,4
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	45,5	51,5	42,3	50,9
Duran Varlıklar / Aktifler	54,5	48,5	57,7	49,1
Toplam Borç / Aktifler	51,3	55,7	50,9	57,1
Toplam Borç / Özsermaye	105,2	125,9	103,9	133,2
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-6.577,1	-6.157,7	-3.431,8	-6.927,4
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-207,2	-177,6	-115,3	-170,1
Net Borç (Milyon TL)	8.294,9	8.070,1	5.704,7	9.426,2
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	2,6	2,3	1,9	2,3
İhracat Oranı (%)	3,5	11,5	2,3	8,4
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	8,2	2,6	3,7	4,0
Aktif Karlılığı (Yıllık)	8,2	9,1	3,7	8,9
Özsermaye Karlılığı	15,8	5,6	7,3	9,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	15,8	19,7	7,3	19,6
Esas Faaliyet Kar Marjı	15,2	15,6	9,9	16,0
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	15,2	15,4	13,8	17,9
FAVÖK Marjı	19,4	22,0	14,9	22,4
FAVÖK Marjı (Yıllık)	19,4	19,9	18,3	22,9
Net Kar Marjı	13,5	17,1	8,9	14,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	13,5	14,8	4,2	15,9

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
CWENE	39.120,36	16,44	2,21	13,85	11,92	2,73	18%	23%	16%	9%	4%	4.074	1.047	2.824	501
ENJSA	127.791,66	0,00	1,27	24,48	4,51	0,87	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AKSEN	118.770,86	0,00	1,85	32,14	14,45	4,32	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ENERY	83.160,00	0,00	1,40	16,77	11,26	2,20	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MAGEN	110.094,00	0,00	7,23	-	245,63	80,82	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BIGEN	66.181,90	6,20	18,50	-	101,88	57,29	29%	56%	-5%	0%	0%	682	164	-56	66
ODAS	12.376,00	0,00	0,79	43,02	3,56	1,15	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CANTE	12.100,00	0,00	0,39	-	5,00	1,58	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AKFYE	28.583,46	0,00	0,46	21,35	12,22	6,62	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LYDYE	24.773,01	0,00	7,55	25,57	1.347,74	483,65	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Enerji Ort.			1,53	18,57	9,92	1,06	6%	11%	5%	9%	2%	-	-	-	-
XU100			1,36	20,30	13,25	1,21	6,0%	10,4%	5,4%	10,9%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.