

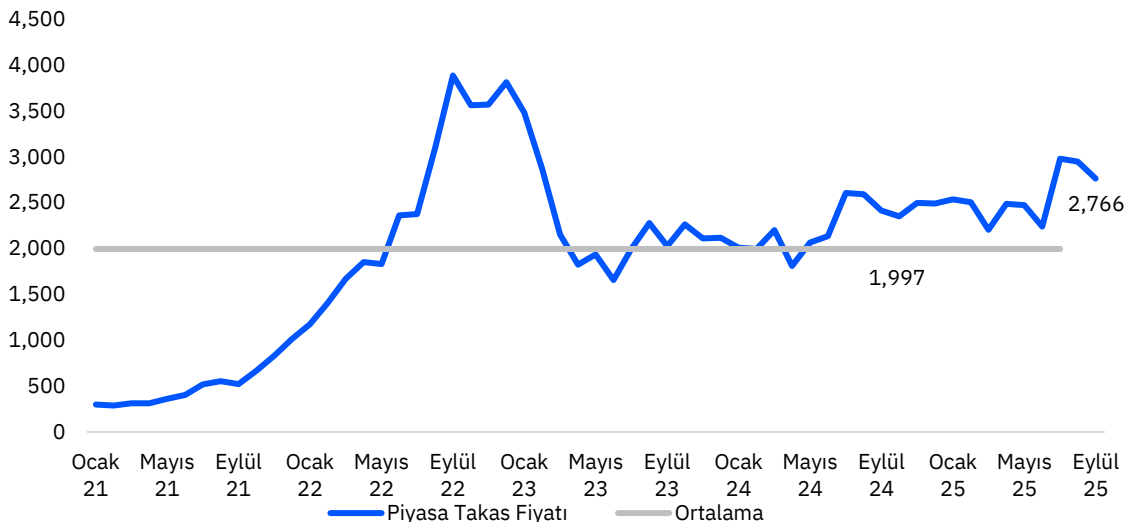
Elektrik üretimi geçen seneye göre %2 arttı (nötr)

01 Ekim 2025

- **Eylül 2025'te Türkiye'de elektrik üretimi** yıllık bazda **%2,3 artışla 26.638 GWh'ye** ulaştı. **Elektrik tüketimi** ise yıllık bazda **%3,2 artışla 29.498 GWh'ye** ulaştı.
- **Ortalama spot elektrik fiyatları 2.766 TL/MWh** olarak gerçekleşti; bu, **yıllık bazda %15 artış** ve aylık bazda **%6 düşüş** anlamına geliyor.
- **BIST Elektrik Endeksi (XELKT) Eylül ayında %3,0 düşüş** kaydetti ve **BIST-100 Endeksi'nin %0,6 altında performans** gösterdi.
- **Elektrik üreticileri hisseleri** arasında **Tatlipinar Enerji**, BIST-100'ü %34 oranında geride bırakarak **en iyi** performansı gösterdi. Öte yandan, **Çan2 Termik %13 oranında geride kalarak en kötü** performansı gösterdi.
- **Aylık üretim verileri bazında, Enka İnşaat %179 ile yıllık bazda en büyük artışı kaydetti**, onu **Galata Wind (%111)** ve **Akfen Yenilenebilir (%50)** izledi. Buna karşılık, **Alarko Holding %9 ile yıllık bazda en büyük düşüşü kaydetti**, onu **Çan2 Termik (%8)** izledi.
- **3Ç25 verilerine bakıldığında, yıllık bazda en büyük üretim artışı Enka İnşaat'tan (+%157) geldi**, onu **Galata Wind (+%48)** ve **IC Enterra (+%48)** izledi, **Akenerji ise en büyük düşüşü (+%31) kaydetti**. Tüm veriler için lütfen sonraki sayfaya bakınız.
- Genel olarak, elektrik üretimi ve tüketimindeki hafif artışı nötr olarak değerlendiriyoruz. **Rüzgâr ve güneş** santrallerinin üretimi, elverişli hava koşulları sayesinde güçlü gerçekleşti; bu da **Galata Wind ve Akfen Yenilenebilir**'in güçlü Eylül ayı üretimini açıklıyor. **Ortalama spot fiyatlar** yıllık bazda %15 arttı, ancak **hâlâ enflasyonun altında** seyrediyor. Yüksek seyreden kredi maliyetleri ve görece istikrarlı USD/TRY kuru, enerji şirketlerinin kârlılığı üzerinde baskı yaratmaya devam edecek gibi görünüyor. Bununla birlikte, **Enka İnşaat, Galata Wind ve IC Enterra'nın 3Ç25'teki güçlü yıllık üretim artışı kârlılıklarını desteklemesi muhtemel**. Ayrıca, **Aksa Enerji**'nin de şirketin başlıca FAVÖK itici gücü olan uluslararası operasyonlarının genişlemesinden fayda sağlamaya devam etmesini bekliyoruz.

	Eylül 25	Eylül 24	y/y Δ	Ağustos 25	a/a Δ	3Ç25	3Ç24	y/y Δ
Referans Fiyat (TL/MWh)	2,766	2,417	14.5%	2,952	-6.3%	2,900	2,541	14.2%
Üretim (GWh)	26,638	26,041	2.3%	31,260	-14.8%	89,338	88,635	0.8%
Tüketim (GWh)	29,498	28,575	3.2%	34,364	-14.2%	98,443	96,483	2.0%

Kaynak: EPİAŞ

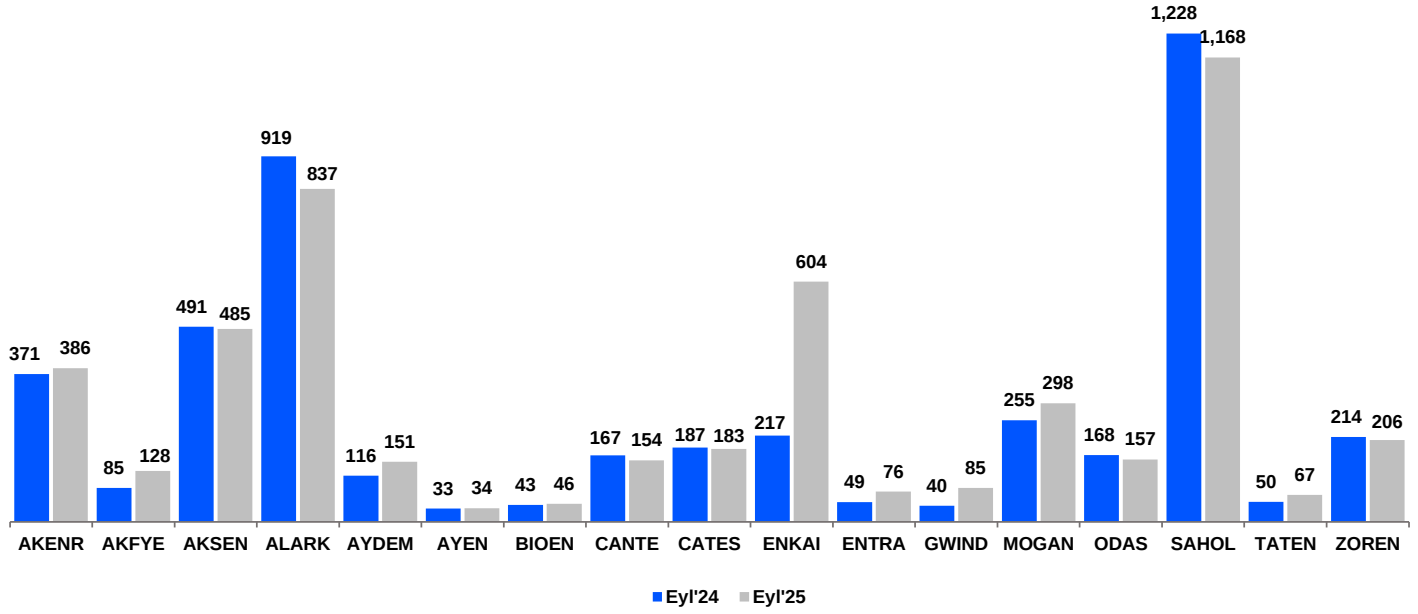


Umut Öztürk

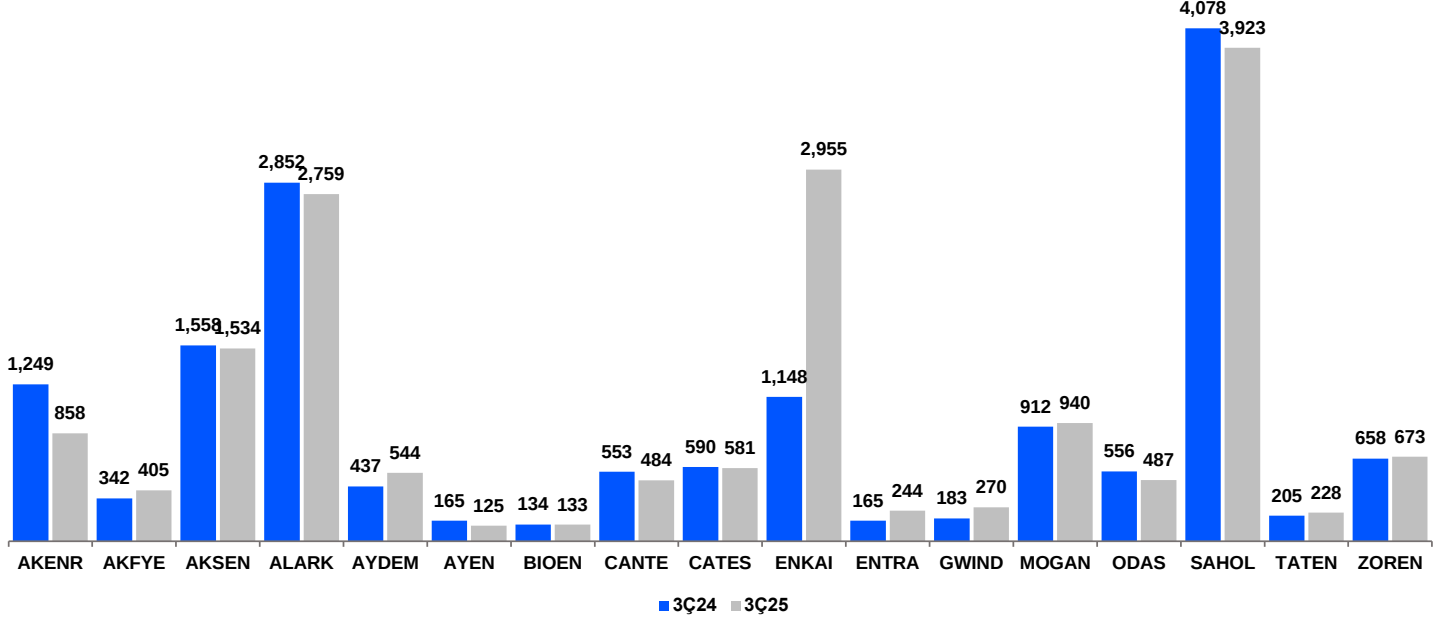
Araştırma Müdürü

umut.ozturk@gedik.com

+90 212 385 42 00

Önceki Yıl ile Karşılaştırmalı Şirket Bazında Aylık Üretim (GWh)

Kaynak: EPIAŞ

Önceki Yıl ile Karşılaştırmalı Şirket Bazında Çeyreklik Üretim (GWh)

Kaynak: EPIAŞ

Elektrik Üreticileri için Temel Metrikler

Şirket	F/K*	FD / FAVÖK*	PD/DD	Özkaynak Karlılığı (%)*	Net Borç / FAVÖK*	FD / Kapasite	Aylık Getiri
AKENR		15.3x	0.5x	-28.4	10.8x	22.5x	-4.3%
AKFYE		10.7x	0.4x	-1.8	3.6x	37.0x	-9.2%
AKSEN	24.7x	7.9x	0.8x	3.1	3.7x	28.9x	-3.4%
AYDEM		8.9x	0.4x	-43.9	5.8x	29.3x	-5.5%
AYEN	16.3x	6.4x	0.4x	2.2	3.2x	38.8x	1.0%
BIOEN		38.5x	2.7x	-14.1	11.4x	160.1x	18.7%
CANTE		4.4x	0.4x	-9.0	0.2x	46.2x	-15.4%
CATES		4.4x	0.5x	-35.7	0.0x	17.4x	-2.4%
ENTRA		12.3x	0.8x	-4.4	3.9x	62.9x	-11.8%
GWIND	14.8x	7.5x	1.0x	6.5	0.7x	40.6x	-8.8%
MOGAN		7.7x	0.3x	-5.6	4.6x	62.3x	-1.4%
ODAS		1.8x	0.4x	-7.0	-0.2x	5.3x	-11.3%
TATEN	17.1x	12.0x	2.5x	17.4	3.8x	74.7x	31.9%
ZOREN		8.9x	0.2x	-24.1	6.8x	78.4x	-6.3%
Medyan	16.7x	8.9x	0.5x	-4.4	3.8x	40.6x	-5.5%
XELKT			-		-	-	-3.0%
XU100			-		-	-	-2.4%

Kaynak: Gedik Yatırım, Şirket Sunumları, Rasyonet

*Son 12 aylık rakamlara göre

Üretim Kapasitelerinde Yurt İçi Payları

Şirket	Toplam Kapasite (MW)	Yurt İçi Kapasite (MW)	Yurt İçi Oranı
AKENR	1,224	1,224	100%
AKFYE	802	802	100%
AKSEN	3,008	1,358	45%
ALARK	1,539	1,539	100%
AYDEM	1,198	1,198	100%
AYEN	396	285	72%
BIOEN	114	114	100%
CANTE	330	330	100%
CATES	315	315	100%
ENKAI	4,000	4,000	100%
ENTRA	488	488	100%
GWIND	354	354	100%
MOGAN	1,058	1,026	97%
ODAS	512	338	66%
SAHOL	4,085	3,813	93%
TATEN	392	392	100%
ZOREN	881	612	69%

Kaynak: Şirket verileri

YASAL UYARI

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