

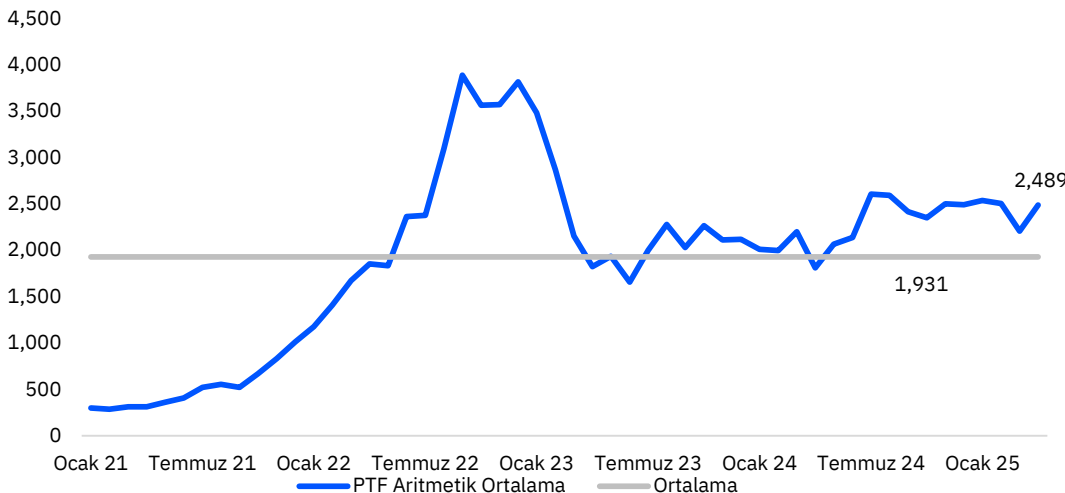
Elektrik üretimi geçen seneye göre %10 arttı (hafif olumlu)

02 Mayıs 2025

- **Nisan 2025'te elektrik üretimi yıllık bazda %10 artarak 24.214 GWh'ye yükseldi.** Üretim, 4A25 döneminde 104.499 GWh'ye ulaştı ve yıllık bazda %3 artış gösterdi.
- **Elektrik tüketimi ise yıllık bazda %10 artarak 26.561 GWh'ye ulaştı.** Tüketim, 4A25 döneminde 112.076 GWh'ye ulaştı ve yıllık bazda %5 artış gösterdi.
- **Nisan ayında ortalama spot elektrik fiyatları 2.489 TL/MWh seviyesinde gerçekleşti;** bu da yıllık bazda %37 ve aylık bazda %13 artış anlamına geliyor. 4A25 dönemine bakıldığında ise elektrik fiyatları ortalama 2.435 TL/MWh seviyesinde gerçekleşti ve yıllık bazda %21 arttı.
- **BIST Elektrik Endeksi (XELKT) Nisan ayında %1,2 düşüş gösterdi ancak BIST-100 endeksine kıyasla %4,8 daha iyi performans sergiledi.**
- Elektrik üretim şirketleri arasında **Tatlıpınar Enerji**, ayı BIST-100'e göre %16 daha iyi performansla kapatarak **en çok yükselen** hisse oldu. Öte yandan, **Aydem** %11'lik negatif ayrışmayla ayın **en kötü performans gösteren** hissesi oldu.
- Aylık üretim bazında, önceki aylarda olduğu gibi **Enka İnşaat** yıllık bazda %302 ile en büyük artışı gösterdi. Onu **Can2 Termik** (%258), **Odaş** (%240) ve **Akenerji** (%229) takip etti. Bu şirketlerin tamamı, geçen yılki üretim duruşları nedeniyle düşük bazdan fayda sağladı. Öte yandan, **Biotrend** yıllık bazda %40 ile en büyük düşüşü yaşarken, onu **Ayen Enerji** (%-23), **Akfen Yenilenebilir** (%-12) ve **Mogan Enerji** (%-12) izledi.
- **Genel olarak, Nisan verilerini hafif olumlu olarak değerlendiriyoruz; zira soğuk hava koşulları nedeniyle elektrik üretimi ve tüketimi yıllık bazda artış gösterdi. Ortalama spot elektrik fiyatları da Nisan 2025 başında saatlik tavan fiyatların 3.000 TL/MWh'den 3.400 TL/MWh'ye yükseltilmesiyle önceki aya göre %13 arttı. Fiyat tavanındaki yukarı yönlü revizyonun, 2025 yılının zayıf ilk çeyreğinin ardından elektrik üretim şirketleri için bir miktar rahatlatma sağlaması muhtemel olsa da durağan Dolar/TL kuru, yüksek enflasyon ve yüksek kredi faizleri bu şirketlerin kârlılıklarını baskılamaya devam edebilir. Öte yandan, yakın zamanda yapılan elektrik tarifesi artışlarından faydalanması beklenen elektrik dağıtım şirketleri, enflasyona karşı korumalı gelir yapıları sayesinde görece daha dirençli kalabilirler. Elektrik sektörü için nötr görüşümüzü koruyoruz.**

	Nisan 25	Nisan 24	y/y Δ	Mart 25	a/a Δ	4A25	4A24	y/y Δ
Referans Fiyat (TL/MWh)	2,489	1,814	37.2%	2,207	12.8%	2,435	2,007	21.3%
Üretim (GWh)	24,214	22,070	9.7%	25,377	-4.6%	104,499	101,603	2.9%
Tüketim (GWh)	26,561	24,060	10.4%	27,690	-4.1%	112,076	107,040	4.7%

Kaynak: EPİAŞ



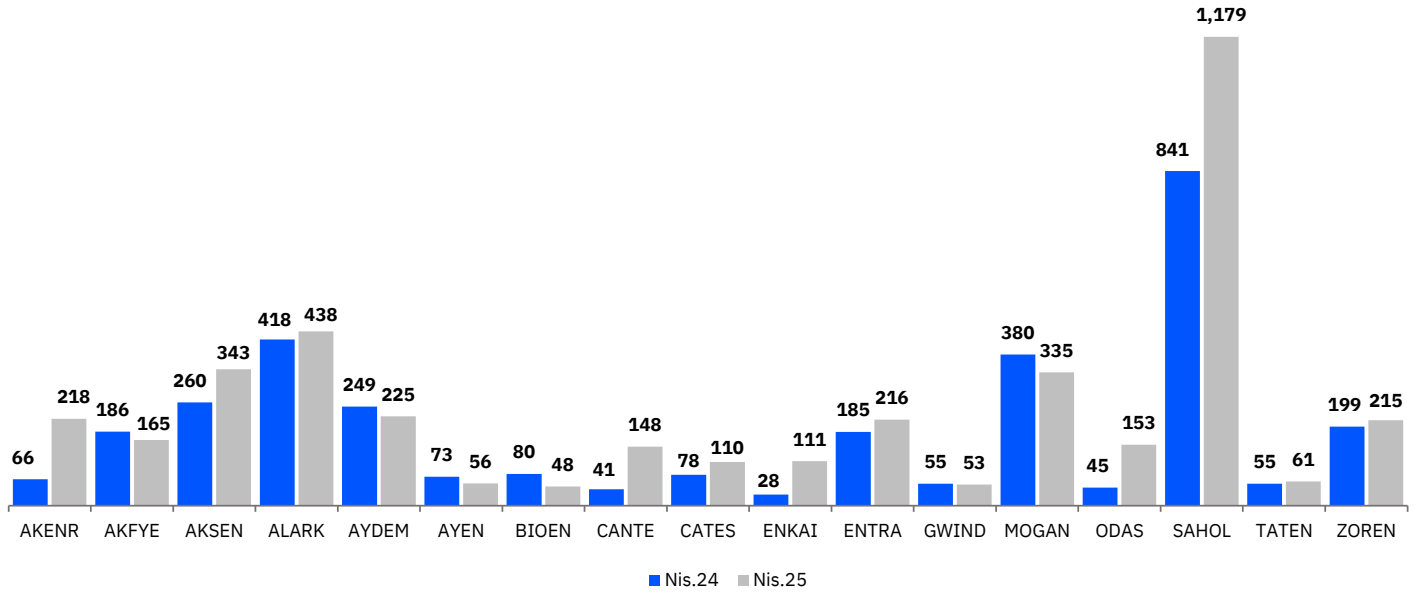
Umut Öztürk

Araştırma Müdürü

umut.ozturk@gedik.com

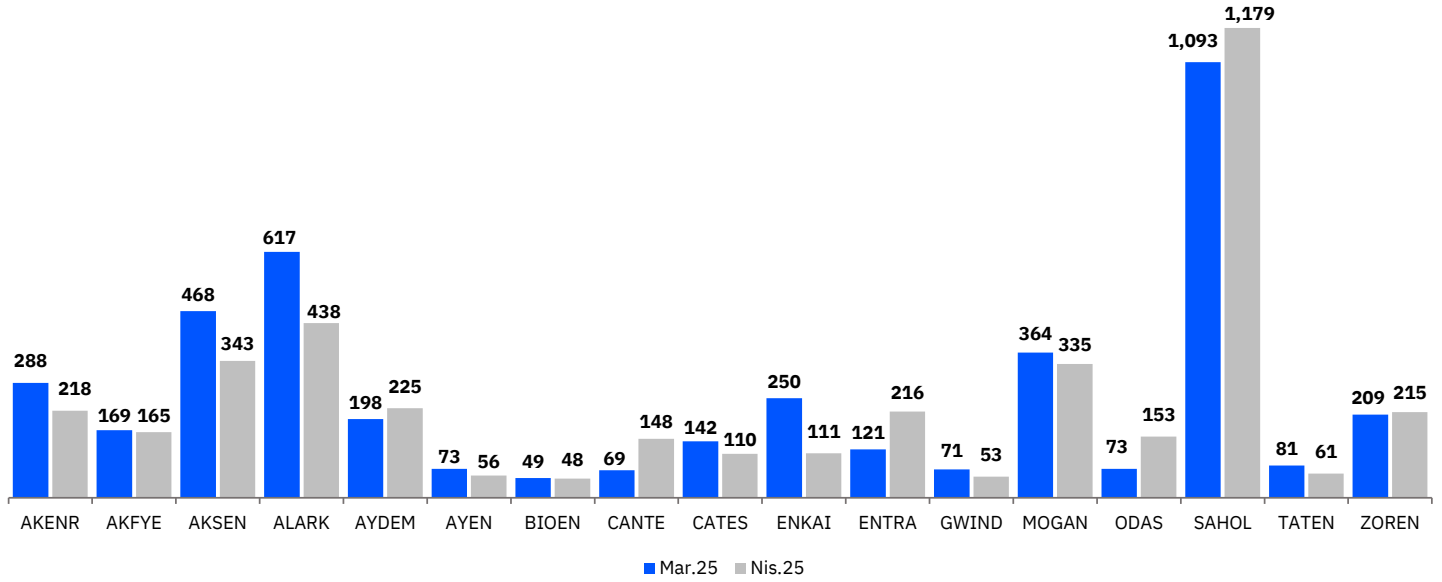
+90 212 385 42 00

Geçen Yıl ile Karşılaştırmalı Şirket Bazında Aylık Üretim (GWh)



Kaynak: EPIAŞ

Önceki Ay ile Karşılaştırmalı Şirket Bazında Aylık 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		14.6x	0.7x	-19.7	9.3x	18.9x	-12.6%
AKFYE	149.2x	10.5x	0.6x	0.5	2.4x	40.6x	9.7%
AKSEN	23.9x	10.5x	1.2x	4.6	3.8x	25.1x	-11.5%
AYDEM		9.5x	0.6x	-34.3	5.3x	27.3x	-17.1%
AYEN	11.7x	6.6x	0.7x	5.4	2.5x	30.2x	-0.3%
BIOEN	86.4x	35.1x	2.1x	2.4	10.9x	113.6x	-0.1%
CANTE		5.1x	0.5x	-5.3	0.0x	33.9x	1.9%
CATES		6.1x	0.7x	-41.6	-0.4x	13.2x	-5.8%
ENTRA	7.4x	11.4x	0.6x	8.0	4.7x	57.4x	-1.4%
GWIND	21.9x	11.8x	1.7x	8.1	0.6x	46.0x	-7.5%
MOGAN		7.7x	0.4x	-7.1	4.1x	48.1x	-4.9%
ODAS		2.4x	0.6x	-19.8	-0.5x	1.3x	-4.9%
TATEN	7.8x	12.2x	2.5x	39.9	3.5x	52.9x	9.9%
ZOREN		10.0x	0.4x	-4.1	6.7x	90.5x	-8.8%
Medyan	21.9x	10.2x	0.7x	0.5	3.7x	40.6x	-4.9%
XELKT			-		-	-	1.2%
XU100			-		-	-	-6.0%

Kaynak: Gedik Yatırım, Şirket Sunumları, Rasyonet

*Son 12 aylık rakamlara göre

Üretim Kapasitelerinde Yurt İçi Payları

Şirket	Toplam Kapasite (MW)	Yurt içi Kapasite (MW)	Yurt içi Oranı
AKENR	1,224	1,224	100%
AKFYE	699	699	100%
AKSEN	2,602	1,358	52%
ALARK	1,539	1,539	100%
AYDEM	1,180	1,180	100%
AYEN	412	303	73%
BIOEN	114	114	100%
CANTE	330	330	100%
CATES	315	315	100%
ENKAI	4,000	4,000	100%
ENTRA	500	500	100%
GWIND	297	297	100%
MOGAN	1,026	684	67%
ODAS	514	340	66%
SAHOL	4,085	3,813	93%
TATEN	303	303	100%
ZOREN	665	608	92%

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.