

Enerjisa Enerji

1Ç24 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Negatif

- Net finansman gideri ve artan vergi yükü karı baskıladı.** Enerjisa TMS 29 dahil 1Ç24'te yıllık bazda %11,6 artışla beklentimiz olan 1.692 mn TL'lik net kar beklentimizin aksine 2.758 mn TL net zarar açıkladı. Net kar beklentimizin aksine kaydedilen net zararda, beklentimizin üzerinde gerçekleşen net finansman gideri ve vergi gideri etkili oldu. 1Ç24'te kaydedilen 3,7 mlr TL'lik net finansman gideri ve 3,5 mlr TL'lik vergi gideri net zarar kaydedilmesinde etkili oldu. Ayrıca, TMS 29 uygulaması kapsamında şirket 1Ç24'te 1.252 mn TL parasal kayıp kaydetti. Diğer taraftan, Enerjisa Enerji'nin, baz alınan net kar rakamı ise 1Ç24'te kurum beklentimiz olan 741 mn TL'nin altında yıllık bazda %31 artışla 357 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Operasyonel marjlardaki güçlü görünüme karşın, net kar beklentimizin aksine açıklanan net zarar nedeniyle, ilk çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- Beklentimizin altında ciro performansı.** Enerjisa Enerji'nin 1Ç24'te satış gelirleri, kurum beklentimiz olan 38.608 mn TL'nin altında yıllık bazda %30,4 azalışla 34.503 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin satış gelirlerinde görülen gerilemede, yıllık bazda elektrik fiyatlarındaki geri çekilme etkili oldu. Şirket gelirlerindeki gerilemeye rağmen, maliyetlerde görülen daha sert düşüş brüt kar marjının yükselmesinde etkili oldu. Brüt kar marjı yıllık bazda 15,7 puan artışla %27,8 seviyesine yükseldi. Segment bazında gelir dağılımına baktığımızda ise, dağıtım tarafında ciro 1Ç24'te yıllık bazda %6,9 azalışla 13.769 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kar marjı %48,4 seviyesine yükseldi (1Ç23: %25,9). Perakende satış gelirleri tarafında ise ciro aynı dönemde %49,2 azalışla 17.587 mn TL seviyesine, brüt kar marjı ise 40 baz puan azalışla %5,7 seviyesine geriledi.
- Dağıtım segmentinin desteğinde güçlü operasyonel karlılık.** Şirket, 1Ç24'te kurum beklentimizin %13 üzerinde, yıllık bazda % 94,1 artışla 7.329 mn TL FAVÖK kaydetti. FAVÖK marjı yıllık bazda 13,6 puan artışla %21,2 seviyesine yükseldi. Şirketin faaliyet gösterdiği sektör itibarıyla hesaplamaya konu FAVÖK + yatırımların geri ödemelerini kapsayan operasyonel karlılık rakamı ise yıllık bazda %60 artışla 8.197 mn TL seviyesine gerçekleşti. FAVÖK + yatırımların geri ödemelerini kapsayan operasyonel marj ise 25 puanlık artışla %59,5 seviyesine yükseldi. Şirketin varlık tabanı ise yıllık bazda %98 artışla 58.117 mn TL seviyesine yükseldi.
- Şirket geleceğe yönelik beklentilerini paylaştı.** Şirket 2024 yılında varlık tabanının 55-60 mlr TL, yatırımların 15-17 mlr TL, operasyonel gelirlerin 40-45 mlr TL ve baz alınan net karın 3,5-4,5 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesi tahmin ediliyor. Şirket, varlık tabanı ve yatırımları TMS 29 hariç olarak paylaştı. Kurum olarak bizim tahminlerimiz ise varlık tabanının 57,6 mlr TL, yatırımların 15,7 mlr TL, operasyonel gelirlerin 41,6 mlr TL ve baz alınan net karın 3,9 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesi yönünde bulunuyor.
- Enerjisa Enerji için 95,30 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz.** Enerjisa Enerji, dağıtım segmentinde sahip olduğu varlık tabanı, son dönemde artan yatırımlar ve enflasyondaki yükselişe bağlı olarak, yeniden değerlemelerdeki artış paralelinde varlık tabanındaki güçlü operasyonel karlılığını sürdüreceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda 95,30 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızda değişikliğe gitmiyor ve 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 67,45 TL

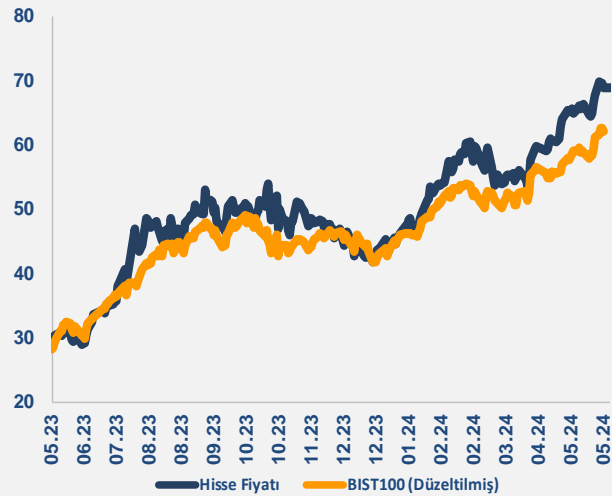
Hedef Fiyat: 95,30 TL

Getiri Potansiyeli: %41

Özet Veriler

| | |
|-------------------------|----------------------|
| Hisse Kodu | ENJSA |
| Cari Fiyat (TL) | 67,45 |
| 52H En Yüksek (TL) | 71,75 |
| 52H En Düşük (TL) | 28,24 |
| Piyasa Değeri (mn TL) | 79.663 |
| Piyasa Değeri (mn USD) | 2.472 |
| Halka Açıklık Oranı (%) | 20,00 |
| Konsensus HF (TL) | 82,68 |
| Konsensus Tavsiye | 43% B / 57% H / 0% S |
| 3A Hacim (mn USD) | 13,1 |
| HLY HBK (2024T) | 3,30 |
| Konsensus HBK (2024T) | 6,54 |

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

| ENJSA (Mn TL) | 1Ç24 | 1Ç23 | Yıllık değişim | HLY Araştırma Beklentisi |
|---------------|--------|--------|-------------------|-----------------------------|
| Net satışlar | 34.503 | 49.553 | -30,4% | 38.608 |
| FAVÖK | 7.330 | 3.776 | 94,1% | 6.509 |
| FAVÖK marjı | 21,2% | 7,6% | 13,6% | 16,9% |
| Net kâr | -2.758 | -2.471 | n/a | 1.692 |
| Net kâr marjı | -8,0% | -5,0% | -3,0% | 4,4% |

Kaynak: ENJSA, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

| ENJSA | 2024/03 TMS 29 Dahil (Mn TL) | 2023/03 TMS 29 Dahil (Mn TL) | Yıllık değişim | 2023/03 TMS 29 Hariç (Mn TL) | TMS 29 Etkisi 2023 |
|---------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------|------------------------------------|-----------------------|
| Net satışlar | 34.503 | 49.553 | -30,4% | 28.641 | 20% |
| FAVÖK | 7.330 | 3.776 | 94,1% | 2.188 | 235% |
| FAVÖK marjı | 21,2% | 7,6% | 13,6% | 7,6% | 13,6% |
| Net kâr | -2.758 | -2.471 | 11,6% | 370 | -846% |
| Net kâr marjı | -8,0% | -5,0% | -3,0% | 1,3% | -9,3% |

Kaynak: ENJSA, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

| | | |
|-----------------------|---|---|
| Banu KIVCI TOKALI | Araştırma Direktörü | BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88 |
| İlknur TURHAN | Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda | ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85 |
| Ayşegül BAYRAM | Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt | ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30 |
| Yasin SARIHAN | Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji | YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26 |
| İdil Su KESKEN SÖNMEZ | Uzman Bankacılık | IdiS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70 |

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim