

Enerji sektörü ve tüm şirketler için dün itibariyle 2.çeyrek başladı. 1.çeyrek verileri EPIAŞ istatistikleri çerçevesinde takip ettik. Verilerde gözle görülür ayrışma var.

Tablo-1: Enerji Üretimleri*1 (seviye, GWh, %, kod)

KOD	1Ç26	1Ç25	Değişim
ZEDUR	3,7	1,6	131,25%
AYDEM	972	474	105,06%
ENDAE	166	86	94,28%
CANTE	543	299	81,61%
ODAS	543	299	81,61%
AKFYE	633	383	65,27%
AYEN	218	140	55,71%
ENTRA	326	214	52,34%
GWIND	258	185	39,46%
TATEN	240	185	29,54%
MOGAN	1150	993	15,81%
BIGEN	27	24	15,14%
AKSUE	15	15	-1,35%
IZENR	662	672	-1,52%
ZOREN	581	591	-1,69%
ALARK	2438	2484	-1,85%
CONSE	42	46	-8,70%
NATEN	23	25	-9,88%
AKENR	937	1040	-9,90%
BIOEN	122	139	-12,23%
SAHOL	2842	3563	-20,24%
CATES	361	468	-22,86%
ENKAI	1037	1532	-32,31%
ARFYE	1,5	2,3	-33,48%
AKSEN	1009	1570	-35,73%

Üretimler bakımından ZEDUR, AYDEM, ENDAE, CANTE, ODAS, AKFYE, AYEN, ENTRA, GWIND, TATEN, MOGAN ve BIGEN pozitif ayrışmış görünüyor. AKSUE, IZENR, ZOREN ve ALARK ise nötr seyrederken AKSEN, ARFYE, ENKAI, CATES, SAHOL, BIOEN, AKENR, NATEN, CONSE negatif tarafta kalanlar olarak takip ediliyor.

*1: Lisanssız üretim verisi nedeniyle A1YEN, BESTE, ECOGR, ESEN, HUNER, LYDYE, MAGEN ve PAMEL'in elektrik üretim verileri hesaplanamamıştır.

Tatlıpınar Enerji Üretim - TATEN – Hedef Fiyat: 23,76 TL – Tavsiye: AL

YEKDEM nezdinde fiyat zayıflığına şirket 2026 1.çeyrekte %29,54 yıllık üretim artışıyla 239,65 GWh üretim gerçekleştirdi. İklim koşulları şirketin lehine izlenmeye devam edilirken özellikle Ocak ayı net bir şekilde faydalı seyretti.

İlaveten şirketin hedef fiyatlı modellememizde de yer aldığı üzere bu sene 500 MW kapasiteye ulaşma hedefi de dikkate alınarak üretimlerin baz etkisiyle de artmaya devam edeceğini ve yılın 2.yarisında çok daha güçlü üretim istatistikleri –iklim koşul bozulmadıkça- görmek mümkün olacaktır. 950 GWh'lık üretim tahminimizin %25'i çok rahat bir şekilde ilk çeyrekte yapıldığını da hatırlatmakta fayda var.

Şirket nezdinde üretim verilerini açıkça olumlu bulmakla birlikte 23,76 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Kar tahminini set raporumuzda paylaşıyor olacağız.

Tablo-2: YEKDEM/PTF Kıyaslamaları (seviye, kod, %)

Kod	Ad	YEKDEM%	PTF%
A1YEN	A1 Yenilenebilir Enerji Üretim	100,00%	0,00%
AKENR	Akenerji	0,00%	100,00%
AKFYE	Akfen Yen. Enerji	65,97%	34,03%
AKSEN	Aksa Enerji	20,00%	80,00%
AKSUE	Aksu Enerji	15,98%	84,02%
ARFYE	Arf Bio Yenilenebilir Enerji	100,00%	0,00%
AYDEM	Aydem Enerji	16,33%	83,67%
AYEN	Ayen Enerji	6,66%	93,34%
BESTE	Best Brands Grup Enerji	100,00%	0,00%
BIGEN	Birleşim Grup Enerji	37,85%	62,15%
BIOEN	Biotrend Çevre ve Enerji	100,00%	0,00%
CANTE	Çan2 Termik	0,00%	100,00%
CATES	Çates Elektrik	0,00%	100,00%
CONSE	Consus Enerji	40,72%	59,28%
ECOGR	Ecogreen Enerji Holding	13,28%	86,72%
ENDAE	Enda Enerji Holding	65,00%	35,00%
ENJSA	Enerjisa Enerji	47,37%	52,63%
ENKAI	Enka İnşaat	0,00%	100,00%
ENTRA	IC Enterra Yen. Enerji	54,04%	45,96%
ESEN	Esenboğa Elektrik	20,51%	79,49%
GWIND	Galata Wind Enerji	42,15%	57,85%
HUNER	Hun Yenilenebilir Enerji	100,00%	0,00%
IZENR	İzdemir Enerji	0,00%	100,00%
LYDYE	Lydia Yeşil Enerji	0,00%	100,00%
MAGEN	Margün Enerji	37,83%	62,17%
MOGAN	Mogan Enerji	64,97%	35,03%
NATEN	Naturel Enerji	19,30%	80,70%
ODAS	Odaş Elektrik	0,00%	100,00%
PAMEL	Pamel Elektrik	0,00%	100,00%
TATEN	Tatlıpınar Enerji Üretim	65,00%	35,00%
ZEDUR	Zedur Enerji	0,00%	100,00%
ZOREN	Zorlu Enerji	39,52%	60,48%

Bu tabloyu tekrardan paylaşmamızda ana neden üretimler artıyor olsa da PTF ve YEKDEM faktörünün takip edilmesinde fayda var. YEKDEM'de zayıf fiyat seyri ve dolar bazında PTF'nin de dip seviyelerde oluşu dikkate alınarak üretimler nezdinde negatifleşme daha da negatif seyre gelir tablosunda da yansıtmaya neden olacağını hatırlatırız. Verileri XELKT için kısa vadeli olumlu bulurken finansallara etkisi sınırlı olumlu görünüyor.

Kar tahminlerimize set raporlarımızdan erişiyor olacaksınız.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394 Şişli/İstanbul

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.