

ENJSA	
Sektör	Enerji
Fiyat (Son Kapanış)	106,20
Son 1 Yıl En Yüksek	127,90
Son 1 Yıl En Düşük	64,65
Piyasa Değeri mn TL	125.430
Fiili Dolaşım %	19,99

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	6,7%	-10,1%	22,5%	63,2%
USD	5,0%	-14,5%	10,1%	39,1%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	6,0%	-7,1%	-2,6%	24,6%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ENJSA	19,98	1,15	4,64	0,92
Enerji Sektörü*	190,87	1,10	10,91	2,58
XU100	13,75	1,34	9,12	0,98

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç26	2Ç25	Fark	2Ç26	1Ç26	Fark
Net satışlar	58.114	61.942	-6%	58.114	58.968	-1%
SMM	40.132	44.498	-10%	40.132	40.292	0%
Brüt satış karı	17.982	17.444	3%	17.982	18.676	-4%
Faaliyet giderleri	6.314	6.287	0%	6.314	7.274	-13%
Esas faaliyet kârı (EFK)	13.034	11.237	16%	13.034	11.060	18%
FAVÖK	13.675	12.958	6%	13.675	13.537	1%
Finansal gelir/gider	-8.021	-8.580	a.d.	-8.021	-6.761	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	-1.338	-702	a.d.	-1.338	-882	a.d.
Ana ortaklık net kâr	1.590	677	135%	1.590	1.155	38%

Oranlar	2Ç26	2Ç25	Fark (Puan)	2Ç26	1Ç26	Fark (Puan)
Brüt kâr marjı	30,9%	28,2%	2,8	30,9%	31,7%	-0,7
EFK marjı	22,4%	18,1%	4,3	22,4%	18,8%	3,7
FAVÖK marjı	23,5%	20,9%	2,6	23,5%	23,0%	0,6
Net kâr marjı	2,7%	1,1%	1,6	2,7%	2,0%	0,8

*Finnet tarafından oluşturulmuş sektör endeksleridir.

2Ç26 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 2Ç26 net kârı yıllık %135 artışla 1,59mlr TL'ye ulaşarak piyasa beklentisini aşmıştır. Net satışlar %6 azalışla 58,11mlr TL ile beklentinin hafif altında kalırken FAVÖK de beklentinin altında kalarak %6 artışla 13,67mlr TL olmuştur. FAVÖK marjı 2,6 puan artışla %21'den %24'e yükselmiştir. Esas faaliyet kârı (EFK) %16 artışla 13,03mlr TL olurken EFK marjı %18'den %22'ye çıkmıştır.

Faaliyet gelirleri güçlü büyürken varlık tabanı 100mlr TL'yi aşmıştır

Yılın ilk yarısında faaliyet gelirleri reel bazda %9 artışla 38,79mlr TL'ye yükselmiş, bunun yaklaşık %88'i olan 34,1mlr TL'si dağıtım iş kolundan gelmiş ve bu segmentin faaliyet geliri %16 büyümüştür.

Büyümenin ana kaynağı hacim değil, enflasyonun beklenenden daha kalıcı olmasından dolayı enflasyon varsayımlarının yukarı güncellenmesinin finansal gelirler üzerindeki olumlu etkisidir. Finansal gelirler kalemi %34 artışla 17,73mlr TL'ye, yatırım harcamaları geri ödemeleri ise %23 artışla 13,56mlr TL'ye ulaşmıştır.

Düzenlemeye tabi varlık tabanı (DVT) 2025 yıl sonundaki 83,6mlr TL'den %27 artışla 105,8mlr TL'ye çıkarak 100mlr TL eşğini aşmıştır.

Perakende iş kolunun faaliyet gelirleri %5 artışla 4,07mlr TL'ye yükselirken düzenlemeye tabi segmentin brüt kârı %19 gerilemiş ancak serbest piyasa brüt kârının %99 artışla 2,47mlr TL'ye çıkması bu kaybı telafi etmiştir.

Hâsılâtın bir miktar gerilemesine karşın kârlılık artmıştır

Brüt kâr %3 artışla 17,98mlr TL'ye çıkarken brüt marj 2,8 puan iyileşerek %28,2'den %30,9'a yükselmiştir. Faaliyet giderlerinin yatay kalması marj artışını desteklemiş olup Toplu İş Sözleşmesi'nin Şubat 2028'e kadar bağlanmış olması gider görünürlüğünü önümüzdeki dönemler için de desteklemektedir.

Hacim tarafında düzenlemeye tabi piyasadaki satışlar 15,1 TWh'den 13,9 TWh'ye gerilerken serbest piyasa hacmi 8,0 TWh'den 8,5 TWh'ye yükselmiştir.

Finansman maliyetindeki iyileşme kârlılığı desteklemiştir

Finansman tarafında ortalama borçlanma maliyeti %46,9'dan %38'e gerilerken net finansman gideri sınırlı bir miktar azalmış buna karşın net parasal pozisyon kaybı artmıştır. Net finansal borç 2025 yıl sonuna göre sınırlı bir artışla 81,85mlr TL'ye yükselirken nakit pozisyonu güçlenmiştir.

Yıl sonu beklentileri yukarı yönlü revize edildi

Şirket, 5. Uygulama Dönemi'nin ilk yılında öngörülenden yüksek finansal gelir ve rekabetçi finansman koşullarının etkisiyle faaliyet gelirleri beklentisini 75-80mlr TL'den 80-85mlr TL'ye, baz alınan net kâr beklentisini 11-13mlr TL'den 13-15mlr TL'ye yükseltmiş; 30-35mlr TL'lik yatırım ve 110-120mlr TL'lik DVT (Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı) hedeflerini korumuştur.

Hâsılâtın hafifçe daralmasına karşın faaliyet gelirlerindeki güçlü büyüme, kâr marjlardaki artış, düzenlemeye tabi varlık tabanının genişlemesi ve yıl sonu beklentilerinin yukarı revize edilmesi nedeniyle Şirket'in 2Ç26 finansallarını sınırlı pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ENJSA	106,20	93	-	-	128	144	-

Hissede yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta yatay direnç olan 128 seviyesi takip edilebilir. Direncin kırılması durumunda yükselen trendin direnci olan 144 seviyesi hedeflenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde yükselen trend ve yatay desteğin kesişimi olan 93 seviyesi izlenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ENJSA	108,3	109,2	105,2	72,6	50,63	100,76	+	-



UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. 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.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Ömer Avni Mah. İnönü Cad. No:36 (Tümsah Han) İç Kapı No:10 Beyoğlu/İstanbul
Tel:0212 293 95 00 Faks:0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci Sok. Özcaner İş Merkezi No:17 K:1 Altıeylül/Balıkesir
Tel:0266 280 15 00 Faks:0266 245 23 34

Araştırma Bölümü

arastirma@piramitmenkul.com.tr

