

Enerjisa Enerji

2Ç24 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Artan borçlanma sonrasında net finansman gideri karlılık görünümünü negatif etkiledi.** Enerjisa TMS 29 dahil 2Ç24'te beklentimiz olan 602 mn TL'nin altında yıllık bazda %99,1 azalışla 16,9 mn TL net kar açıkladı. Net kar beklentimizdeki sapmada, beklentimizin üzerinde gerçekleşen net finansman gideri ve operasyonel karlılığın beklentimizin altında gerçekleşmesi etkili oldu. 2Ç24'te kaydedilen 4.351 mn TL'lik net finansman gideri ve TMS 29 uygulaması kapsamında 2Ç24'te kaydedilen 718 mn TL'lik parasal kayıp karlılığı baskıladı. Diğer taraftan, Enerjisa Enerji'nin, baz alınan net kar rakamı ise 2Ç24'te kurum beklentimiz olan 898 mn TL'nin üzerinde yıllık bazda %52 azalışla 1.687 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Şirket tarafından açıklanan 'baz alınan net kar rakamı,' bir seferlik gelirlerin çıkarılması ve yeniden değerlendirme farklarının eklenmesiyle hesaplanmaktadır. Beklentimizin altında kalan operasyonel marjlar ve net finansman giderlerinin karlılığı baskılaması sonucu beklentimizin altında kalan net kar nedeniyle, ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentimizle uyumlu ciro performansı.** Enerjisa Enerji'nin 2Ç24'te satış gelirleri, kurum beklentimiz olan 36.746 mn TL ile uyumlu, yıllık bazda %29 azalışla 36.900 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Segment bazında gelir dağılımına baktığımızda ise, dağıtım tarafında ciro 2Ç24'te yıllık bazda %15 azalışla 18.105 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kar marjı 80 baz puan artışla yıllık bazda %36,7 seviyesine yükseldi. Perakende satış gelirleri tarafında ise ciro aynı dönemde %38,5 azalışla 21.195 mn TL seviyesine gerilerken, brüt kar marjı ise 1,6 puan artışla %7,1 seviyesine yükseldi. Şirket 2Ç24'te satış hacmi yıllık bazda %12 artışla 10,9 TWh satış hacmi gerçekleştirdi. Kümüle olarak baktığımızda ise brüt kar marjı yıllık bazda 3,0 puan artışla %20,8 seviyesine ulaştı.
- ✓ **Operasyonel gelirler dağıtım segmenti öncülüğünde iyileşme kaydetti.** Şirketin FAVÖK rakamı 2Ç24'te beklentimizin altında yıllık bazda %19,6 azalışla 5.482 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık bazda 1,7 puan artışla %14,9 seviyesine yükseldi. Şirketin faaliyet gösterdiği sektör itibarıyla hesaplamaya konu FAVÖK + yatırımların geri ödemelerini kapsayan operasyonel karlılık rakamı ise beklentimiz olan 10.972 mn TL'nin altında yıllık bazda %21,6 azalışla 8.900 mn TL seviyesine gerçekleşti. FAVÖK + yatırımların geri ödemelerini kapsayan operasyonel marj ise 3,4 puanlık artışla %22,58 seviyesine yükseldi. Şirketin varlık tabanı ise yıllık bazda %101 artışla 56.232 mn TL seviyesine yükseldi.
- ✓ **Enerjisa Enerji için 95,30 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 86,50 TL seviyesine revize ediyor, 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz.** Enerjisa Enerji için, son dönemde artan borçluluk ve net finansman giderinin karlılık tarafında yaratmış olduğu baskıyı modelimize yansıttığımızda hedef fiyatımızda revizyona gidiyor; 95,30 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 86,50 TL'ye hafif aşağı yönlü revize ediyoruz. 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi ise koruyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 59,10 TL

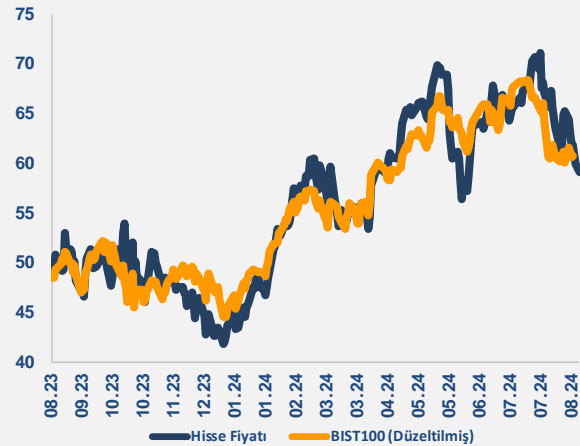
Hedef Fiyat: 86,50 TL

Getiri Potansiyeli: %46

Özet Veriler

Hisse Kodu	ENJSA
Cari Fiyat (TL)	59,10
52H En Yüksek (TL)	71,80
52H En Düşük (TL)	42,98
Piyasa Değeri (mn TL)	69.801
Piyasa Değeri (mn USD)	2.052
Halka Açıklık Oranı (%)	20,00
Konsensus HF (TL)	75,34
Konsensus Tavsiye	43% B / 57% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	9,6
HLY HBK (2024T)	1,37
Konsensus HBK (2024T)	2,30

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

ENJSA (Mn TL)	2Ç24	2Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	36.900	52.007	-29,0%	36.746
FAVÖK	5.483	6.823	-19,6%	7.845
FAVÖK marjı	14,9%	13,1%	1,7%	21,3%
Net kâr	17	1.814	-99,1%	602
Net kâr marjı	0,0%	3,5%	-3,4%	1,6%

Kaynak: ENJSA, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

ENJSA	2024/06 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/06 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/06 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023
Net satışlar	36.900	52.007	-29,0%	29.476	76%
FAVÖK	5.483	6.823	-19,6%	3.861	77%
FAVÖK marjı	14,9%	13,1%	1,7%	13,1%	0,0%
Net kâr	17	1.814	-99,1%	1.984	-9%
Net kâr marjı	0,0%	3,5%	-3,4%	6,7%	-3,2%

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
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	KDemirtas@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 45

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