

ZOREN	
Sektör	Enerji
Fiyat (Son Kapanış)	1,62
Son 1 Yıl En Yüksek	2,92
Son 1 Yıl En Düşük	1,60
Piyasa Değeri mn TL	4.050
Fiili Dolanım %	20,93

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yıllık Göre	Son 1 Yıl
TL	-5,70	-16,03	-36,34	-23,33
USD	-4,85	-18,48	-45,25	-34,30
Hisse Perf (XU100'e göre)	-11,90	-17,06	-35,58	-43,06

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ZOREN	a.d.	2,21	9,78	2,14
XELKT	32,54	2,09	9,73	2,13
XU100	8,00	1,14	6,36	1,01

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç21	1Ç21	% Değ.	2Ç21	2Ç20	% Değ.
Net Satışlar	2.255	2.407	-6	2.255	1.688	34
SMM	1.754	2.028	-14	1.754	1.385	27
Brüt satış karı	501	379	32	501	303	65
Faaliyet Giderleri	92	89	3	92	68	36
Finansal Gelir/Gider	-587	-495	a.d.	-587	390	a.d.
Esas Faaliyet Karı	597	431	39	597	371	61
FAVÖK	580	459	26	580	392	48
Ana Ortaklık Net Kâr	-2	-21	a.d.	-2	12	a.d.

Oranlar (%)	2Ç21	1Ç21	Fark (Puan)	2Ç21	2Ç20	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	22,2	15,7	6,48	22,2	18,0	4,26
EFK Marjı	26,5	17,9	8,60	26,5	22,0	4,54
FAVÖK Marjı	25,7	19,1	6,65	25,7	23,2	2,49
Net Kâr Marjı	-0,1	-0,9	a.d.	-0,1	0,7	a.d.

2Ç21 FİNANSAL ANALİZ

Şirket, 2Ç21 döneminde 2,3mn TL değerinde zarar açıkladı. Piyasa beklentisi ise 22mn TL seviyesinde net kâr oluşması yönündeydi. 2Ç20 dönemi net kârı 11,6mn TL olarak açıklanmıştı. Perakende ve toptan elektrik ve gaz satışı; üretim/ticaret ve diğer faaliyet gruplarının öncülüğünde satış gelirlerinde artış yaşanmıştır. 2Ç20'ye göre %34 artan net satışlar 2,25mlr TL ile piyasa beklentisinin hafifçe altında kaldı. Satılan malların maliyetinde en büyük artışı küresel enerji fiyatları ile doğrudan ilişkisi bulunan perakende elektrik alımı kalemi kaydetmiştir. Brüt satış kârı sınırlı SMM artışının desteği ile %65 artarak 501mn TL olmuştur. Faaliyet giderlerindeki %36'lık makul artışın tamamı genel yönetim giderlerinden (92,2mn TL) kaynaklanmaktadır. Bunun sonucunda net faaliyet kârı %74'lük artış ile 408,7mn TL'ye ulaşmıştır. Esas faaliyetlerden diğer net gelirler 188,6mn TL'ye ulaşarak kârlılığı desteklemiştir. Diğer net gelirler önceki yılın aynı döneminde 135,2mn TL olarak gerçekleşmişti. Bahse konu dönemler arasındaki bu değişim imtiyazlı hizmet alacaklarına ilişkin gerçeğe uygun değer farkından kaynaklanmaktadır. Esas faaliyet kârı %61, FAVÖK %48'lik artış kaydederek sırasıyla 597,3mn TL ile 579,8mn TL seviyesine yükseldi. Finansal net gider kalemi faiz ve kur farkı net giderinin öncülüğünde 390,2mn TL'den 586,6mn TL'ye yükselerek dönem zararının temel nedenini oluşturmaktadır. Önceki yılın aynı dönemine göre kârlılık oranları incelendiğinde EFK marjının 4,54 puan artarak %26,5'e yükseldiği görülmektedir. Net kâr marjı ise şirketin güçlü operasyonel performansına karşın finansal net gider kalemindeki sert yükselişin etkisiyle -%0,1'e geriledi. Kâr marjları önceki çeyreğe göre kıyaslandığında da benzer bir görünüm hâkimdir. Şirket'in cari dönem bilançosunu önceki çeyreğe göre kıyasladığımızda nakit ve nakit benzerlerinin, büyük ölçüde vadeli mevduat tarafındaki artışın etkisiyle 549,1mn TL'den 2,24mlr TL'ye arttığını görüyoruz. Nakit varlıklardaki kayda değer yükselişe karşın net borç pozisyonunun 15,1mlr TL'den 15,8mlr TL'ye arttığını belirtmek isteriz. Yabancı para net varlık pozisyonu 1Ç21 döneminde -9,6mlr TL iken 2Ç21'de kur farkından kaynaklı olarak -10,2mlr TL olmuştur. Cari dönemde likit varlıkların artışı ile nakit oran 0,18 puan artarak 0,28'e yükselmiştir. Benzer bir şekilde cari oran da 0,20 artarak 0,68 oldu. Şirket'in, 2Ç21 finansallarının bütününe göz önünde bulundurduğumuzda satış gelirlerindeki artışa karşın SMM ile faaliyet giderleri sınırlı artarak pozitif bir görünüm ortaya koymuştur. Buna karşın finansal net gider, yüksek seyrini koruyan faiz ve kur farkı net gideri öncülüğünde artmış ve cari dönem zararına yol açmıştır. Bu bağlamda 2Ç21 finansallarını nötr olarak değerlendiriyoruz.

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.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ZOREN	1,62	1,60	1,56	1,50	1,63	1,77	2,00

21 Ocak 2021 tarihinden başlayan alçalan trend etkisinin sürdüğü hissede, teknik göstergeler aşırı satım bölgesinde bulurken kısa ve orta vadeli ortalamaların altında fiyatlanmaktadır. Hissede yukarı yönlü hareketlerin başlayabilmesi için 21 Ocak 2021 tarihinden başlayan alçalan trend etkisinin bitmesi ve trend dönüşünün gerçekleşmesi gerekmektedir. Teknik açıdan 1,63 direnci hacim destekli geçilmesi ve üzerine yerleşme olması ile güçlenme hareketi başlayabilir. Bu durumda geçmişte kanal desteği konumunda test edilen 1,77 seviyesi yukarı yönlü hareketlerde direnç konumunda hedeflenebilir. Sonraki önemli direnç olarak 15 Nisan 2021 tarihinden başlayan (200 günlük AO'ya denk gelen) yatay kanal direnci (2,00) izlenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde 1,60 seviyesi önemli destek bölgesi olarak takip edilebilir. Teknik bakımdan 1,60 seviyesi stop-loss seviyesi olarak kullanılabilir. Bu desteğin hacim destekli kırılması ile aşağı yönlü hareketler devam edebilir 1,56-1,50 destekleri hedefe girebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük AO	22 Günlük AO	50 Günlük AO	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ZOREN	1,61	1,63	1,67	1,99	39,09	96,89	-	



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.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Şişli Şubesi

Halaskargazi Cad. No:111 D:4 Kat:1 Şişli/İstanbul
Tel: 0212 395 32 33 Faks: 0212 230 81 15

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcanerİşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 245 91 21 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Uzmanı Müdür Yardımcısı
02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı
02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

