

ENJSA	
Sektör	Enerji
Fiyat (Son Kapanış)	32,62
Son 1 Yıl En Yüksek	38,70
Son 1 Yıl En Düşük	11,81
Piyasa Değeri mn TL	38.526
Fiili Dolanım %	19,99

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-6,53	20,73	-9,54	148,62
USD	-6,90	19,14	-10,28	81,28
Hisse Perf (XU100'e göre)	-0,68	15,22	-2,02	-1,46

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ENJSA	2,66	1,79	5,75	0,59
XELKT	9,67	3,03	9,79	1,69
XU100	5,74	1,79	5,90	1,09

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç22	3Ç22	% Değ.	4Ç22	4Ç21	% Değ.
Net Satışlar	24.007	24.325	-1	24.007	12.635	90
SMM	18.796	20.165	-7	18.796	9.887	90
Brüt satış karı	5.211	4.160	25	5.211	2.748	90
Faaliyet Giderleri Finansal	2.882	1.897	52	2.882	1.147	151
Gelir/Gider Esas Faaliyet Karı	-1.810	-633	a.d.	-1.810	-369	a.d.
FAVÖK	2.992	2.233	34	2.992	1.497	100
FAVÖK Ana Ortaklık Net Kâr	2.493	2.403	4	2.493	1.732	44
	12.122	1.201	910	12.122	778	1457

Oranlar	4Ç22	3Ç22	Fark (Puan)	4Ç22	4Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	21,71	17,10	4,6	21,71	21,75	-0,0
EFK Marjı	12,46	9,18	3,3	12,46	11,85	0,6
FAVÖK Marjı	10,39	9,88	0,5	10,39	13,71	-3,3
Net Kâr Marjı	50,49	4,94	45,6	50,49	6,16	44,3

4Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 4Ç22 dönem net kârı yıllık %1458, çeyreklik ise %910 artarak 12,12mlr TL ile 8,71mlr TL'lik beklentinin oldukça üzerinde gelmiştir. 4Ç22'de 12,53mlr TL'lik ertelenmiş vergi gelirinin oluşması net kârda görülen güçlü artışı açıklamaktadır. Cari dönem hâsılatı çeyreklik %1,3 düşüşe karşın yıllık %90'lık artışla 24,01mlr TL oldu. Hâsılatla ilişkin piyasa beklentisi 30mlr TL düzeyinde bulunuyordu. 2022 yılında elde edilen net kâr önceki yılın aynı dönemine göre %535'lik artışla 14,50mlr TL'ye ulaştı. Yılın tamamında ise hâsılat yıllık %156 yükselerek 84,45mlr TL seviyesinde gerçekleşti.

2022/12 dönemi hâsılatı incelendiğinde; en büyük satış gelirini oluşturan perakende satışlar yıllık %196 artışla 59,34mlr TL, bir diğer önemli satış geliri olan dağıtım ise %96 artarak 24,87mlr TL'ye ulaşmıştır.

Yüksek maliyet ve faaliyet giderleri kârlılığı baskılamıştır

2022/12 döneminde satışların maliyeti önceki yılın aynı dönemine göre %178 artışla 68,62mlr TL oldu. 4Ç22 döneminde 18,80mlr TL'ye yükselen maliyetler oransal olarak hâsılatla paralel gerçekleşirken, 2022 yılının tamamında ise hâsılatla fazla artarak kârlılığı baskılamıştır. Böylelikle brüt satış kârı 2022 yılında yıllık %91 artışla 15,83mlr TL düzeyinde gerçekleşti. Faaliyet giderleri, 4Ç22 döneminde genel yönetim gideri öncülüğünde yıllık %151 artışla 2,88mlr TL'ye yükselerek kârlılığı baskılamıştır. 2022/12'de ise önceki yıla göre %129 artarak 7,73mlr TL'ye yükselmiştir. Bu durumların etkisiyle salt operasyonel performans olarak değerlendirildiğimiz net faaliyet kârındaki (NFK) artış hâsılatla oranla oldukça düşük kalmıştır.

4Ç22 döneminde 664mn TL esas faaliyetlerden diğer net gelirin oluşması kârlılığı desteklemektedir. Buna karşın 4Ç21 döneminde 368,7mn TL düzeyinde bulunan finansman giderinin cari dönemde 1,81mlr TL'ye yükselmesi operasyonel kârlılığı baskılamıştır. Esas faaliyet kârı (EFK) %100 artışla 2,99mlr TL'ye yükseldi. Yılın tamamında ise %85'lik artışla 8,35mlr TL'ye ulaştı. Şirket, 4Ç22 döneminde 3,75mlr TL'de bulunan piyasa beklentisine karşın yıllık %44 artışla 2,49mlr TL düzeyinde FAVÖK elde etmiştir. FAVÖK artışı hem cari dönemde hem de yılın tamamında oransal olarak hâsılatın altında gerçekleşmiştir.

Net kâr marjındaki artışta ertelenmiş vergi geliri etkili olmuştur

4Ç22 kâr marjlarını incelendiğinde; ertelenmiş vergi gelirindeki artışın etkisiyle net kâr marjı 44,3 puan artarak %50,5'e yükselmiştir. Aynı dönemde NFK marjı 3 puan gerilemiş ve FAVÖK marjı 3,3 puan düşüşle %10,4 olmuştur. Diğer marjlarda sınırlı değişimler mevcuttur. 2022/12'de net kâr marjı dışındaki marjlarda belirgin bir gerileme görülmektedir. Net kâr marjı %17,2, FAVÖK marjı %10,3 olmuştur. Net kâr marjındaki belirgin artışa karşın NFK marjında görülen 5,3 puanlık düşüş operasyonel performansta gerileme olduğunu işaret etmektedir.

2022/09 itibarıyla 1,71mlr TL'de bulunan nakit ve nakit benzerlerinin 2022 sonunda vadeli mevduatlardaki artışın etkisiyle 8,37mlr TL'ye çıkması likidite pozisyonunda sınırlı iyileşmeyi getirmiştir. Aynı dönemde net borç pozisyonundaki gerileme de pozitiftir. Şirket'in döviz yükümlülüklerinin artması dolayısıyla yabancı para (YP) net finansal durum pozisyonunda bozulma görülmekte olup türev ürünlerin kullanımıyla YP net varlık pozisyonu açık vermemiştir.

Pazar çarpanları, açıklanan mevcut 4Ç22 bilançoları ile Şirket hissesinin iskontolu fiyatlandığını işaret etmektedir.

Cari dönem net kârının beklentiyi aşmasında ertelenmiş vergi gelirinin yükselmesi etkili olmuştur. Ayrıca ciro ve FAVÖK'ün beklentilerin oldukça altında gerçekleşmesini göz önünde bulundurarak 4Ç22 finansallarını sınırlı negatif 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 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.

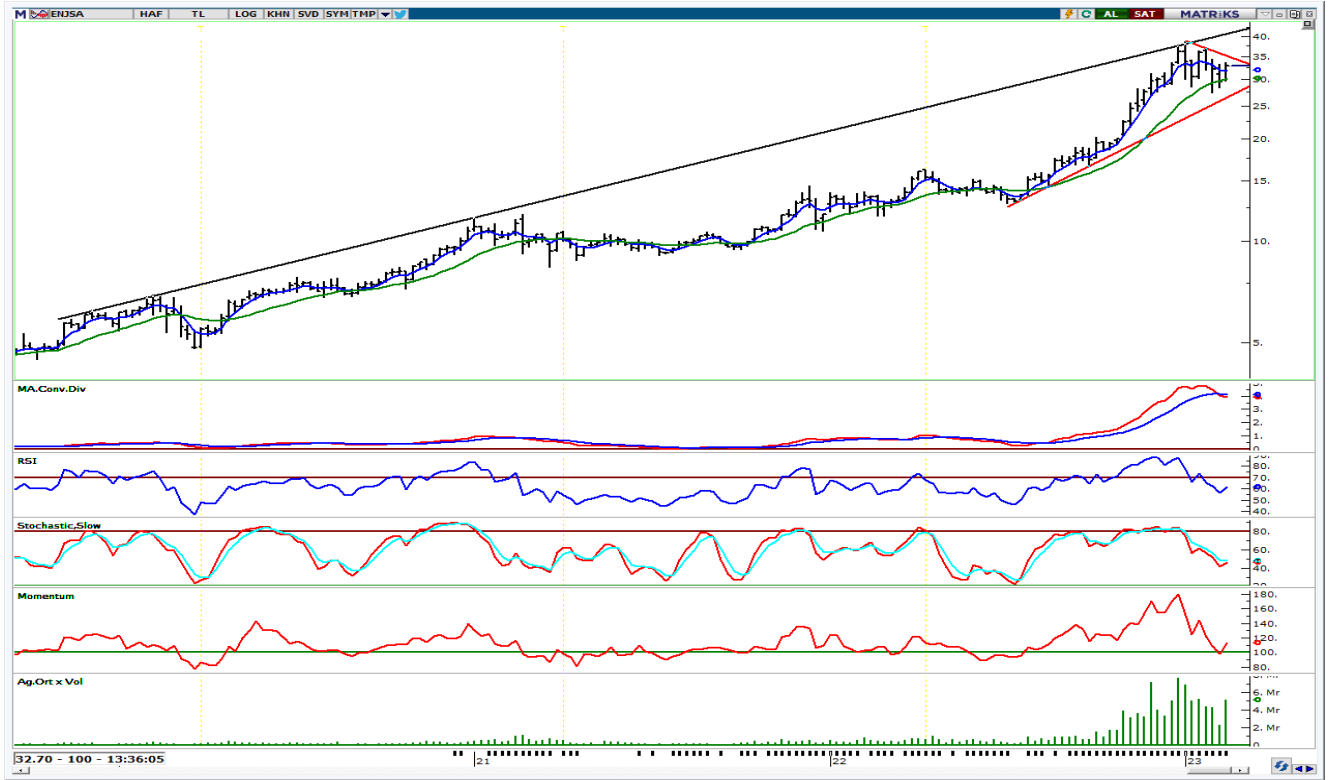
TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ENJSA	32,62	31,94	30,14	26,20	34,92	38,70	40,20

Hisse orta ve uzun vadeli ağırlıklı ortalamaların üzerinde fiyatlanmaktadır. Hacim indikatöründe son haftadaki sert yükseliş dikkat çekmektedir. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde tarihi zirve seviyesinden (38,70) başlayan alçalan trend direncini (34,92) önemsemekteyiz. Bu seviyenin hacim destekli geçilmesi ile alımlar artabilir, tüm zamanların zirvesi (38,70) gündeme gelebilir. Aşağı yönlü hareketlerde 5 haftalık AO (mavi) 31,94 ve 22 haftalık AO (yeşil) 30,14 seviyelerini takip etmekteyiz.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ENJSA	31,94	30,14	23,92	14,42	61,78	113,08	+	-



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

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcanerİşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı

02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

