

SAHOL	
Sektör	Holding
Fiyat (Son Kapanış)	44,44
Son 1 Yıl En Yüksek	46,42
Son 1 Yıl En Düşük	14,40
Piyasa Değeri mn TL	90.676
Fiili Dolanım %	49,73

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	19,53	6,93	-1,42	200,87
USD	19,04	5,54	-2,30	120,55
Hisse Perf (XU100'e göre)	5,84	1,38	2,03	11,35

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
SAHOL	2,07	0,90	1,19	0,43
XHOLD	3,90	1,43	3,16	0,66
XU100	5,80	1,83	5,82	1,08

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç22	3Ç22	% Değ.	4Ç22	4Ç21	% Değ.
Net Satışlar	80.053	64.715	24	80.053	29.222	174
SMM	40.777	33.325	19	40.777	14.758	126
Brüt satış karı	39.276	31.390	25	39.276	14.464	172
Faaliyet Giderleri	10.462	8.391	25	10.462	4.775	119
Finansal Gelir/Gider	-801	-379	a.d.	-801	-574	a.d.
Esas Faaliyet Karı	29.809	24.695	21	29.809	10.615	181
FAVÖK	29.875	23.891	25	29.875	10.285	190
Ana Ortaklık Net Kâr	16.613	10.873	53	16.613	5.175	221

Oranlar (%)	4Ç22	3Ç22	Fark (Puan)	4Ç22	4Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	49,06	48,50	0,6	49,06	49,50	-0,4
EFK Marjı	37,24	38,16	-0,9	37,24	36,32	0,9
FAVÖK Marjı	37,32	36,92	0,4	37,32	35,20	2,1
Net Kâr Marjı	20,75	16,80	4,0	20,75	17,71	3,0

#### 4Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 4Ç22 dönemi ana ortaklık net kârı çeyreklik bazda %53, yıllık %221 artarak 16,61milyar TL'ye ulaştı. Böylece net kâr 10,57milyar TL'de bulunan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde gerçekleşti. Cari dönemde 80,05milyar TL'ye yükselen hâsılatın değişim oranı yıllık %174, çeyreklik bazda ise %24 olarak gerçekleşti. 2022/12 dönemi net kârı önceki yıla göre %264 artarak 43,83milyar TL'ye ve satış gelirleri %166 yükselişle 234,48milyar TL'ye ulaştı.

Şirket'in 2022/12 dönemi net kârına en büyük katkısı bankacılık sektörü 24,47milyar TL (%384 artış) ile yapmaktadır. Enerji sektörü de 5,07milyar TL (%163 artış) ile önemli katkı sağlamıştır. Bankacılık sektörü brüt kârın %71'ini oluşturmaktadır.

2022/12 dönemi hâsılatının 166,31milyar TL'lik (%189 artış) kısmı finans sektörü faaliyetlerden elde edilirken 68,17milyar TL'lik (%123 artış) kısmı ticari faaliyetlerinden sağlanmıştır. Ticari faaliyetlerden kaynaklı satış gelirlerinin 59,27milyar TL'si (%116 artış) yurt içi satışlardan ve 11,17milyar TL'si ise (%167 artış) yurt dışı satışlardan oluşmaktadır.

#### 2022'de maliyetler ve faaliyet gideri hâsılatla oranla sınırlı artış kaydetmiştir

4Ç22'de maliyetler hâsılatla paralel artarak 40,78milyar TL'ye ulaşmıştır. Ancak, 2022/12'de maliyetlerin ve faaliyet giderlerinin hâsılatla oranla sınırlı kalması kârlılığa olumlu yansımıştır. Brüt satış kârı 2022 yılında bir önceki yıla göre %212 artarak 113,06milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Cari yılda net faaliyet kârı (NFK) yıllık %282 artarak 81,82milyar TL ile operasyonel performansta güçlenmeyi işaret etmiştir.

2022/12 esas faaliyet kârı (EFK) yıllık %286 yükselerek 87,07milyar TL oldu. Diğer gelirlerin önemli bir kısmı sigortaların teknik kâra aktarılan yatırım gelirlerinden kaynaklıdır. FAVÖK 4Ç22 ve 2022/12 dönemlerinde oransal olarak hâsılatın üzerinde gerçekleşerek sırasıyla 29,87milyar TL ve 85,30milyar TL olmuştur.

#### Operasyonel kâr marjlarındaki güçlenme devam etmektedir

4Ç22 kâr marjları incelendiğinde; maliyetlerin artış oranı bakımından hâsılatın hafifçe üzerinde gerçekleşmesinden kaynaklı brüt kâr marjı 0,4 puan gerileyerek %49,1 seviyesinde gerçekleşti. Diğer kâr marjları bir miktar iyileşmiştir. 2022/12 dönemi operasyonel kâr marjlarında ise belirgin bir iyileşme görülmektedir. Net kâr marjı 4Ç22'de %20,8, 2022/12'de %18,7 olmuştur. EFK sırasıyla %37,2 ile %37,1 seviyelerinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı %37,3 ve %36,4 olmuştur.

4Ç22 bilanço kalemleri çeyreklik bazda incelendiğinde; banka kredilerindeki düşüşün etkisiyle net borç pozisyonunun 47,39milyar TL'den 10,41milyar TL'ye gerilediği görülmektedir. Likidite oranları sınırlı ölçüde iyileşme kaydetmiştir.

Beklentilerin oldukça üzerinde açıklanan net kâr ve yılın tamamında iyileşen operasyonel performansı olumlu buluyoruz. Ayrıca, Şirket çarpanlarının sektöre kıyasla oldukça iskontolu fiyatlanması da göz önünde bulundurarak 4Ç22 finansallarını pozitif 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.

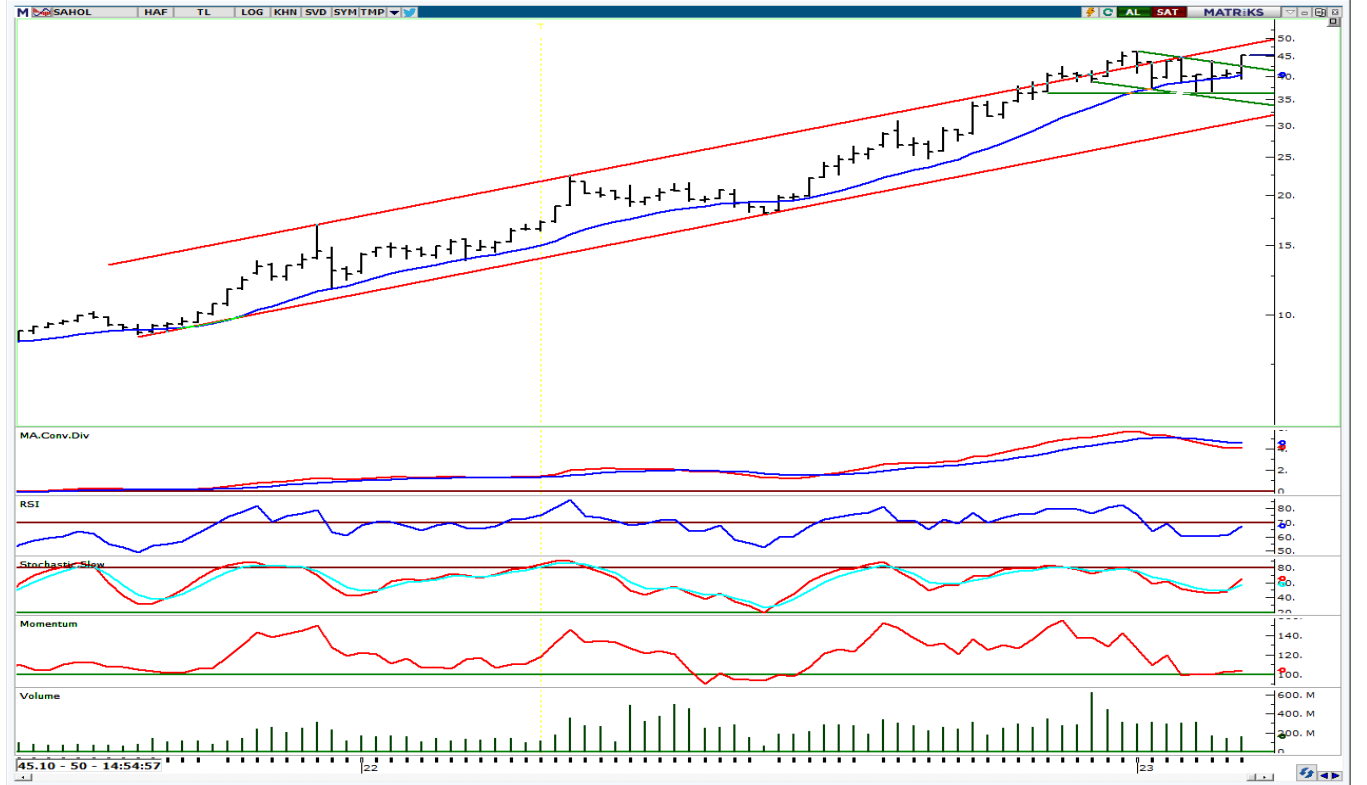
## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
SAHOL	44,44	42,58	40,42	36,23	46,42	47,78	-

Hisse kısa vadeli alçalan kanal direncinin (42,58) üzerinde seyretilmekte olup tüm zamanların zirvesine (46,42) yakın seyretilmektedir. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde tarihi zirve seviyesini (46,42) önemsemekteyiz. Bu seviyenin hacim destekli geçilmesi durumunda pozitif görünüm devam edebilir, yükselen kanal direnç bölgesi (kırmızı) 47,78 gündeme gelebilir. Geri çekilmelerde ilk etapta 42,58 desteği izlenebilir. Sonraki önemli seviye olarak 22 haftalık AO (mavi) 40,42 seviyesini takip etmekteyiz.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
SAHOL	41,86	40,42	33,54	18,37	67,58	104,12	+	-



**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](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen Araştırma Uzmanı 02123953213

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ahmet Ökmen Araştırma Uzmanı 02123953251

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

