

ENJSA	
Sektör	Enerji
Fiyat (Son Kapanış)	26,70
Son 1 Yıl En Yüksek	35,97
Son 1 Yıl En Düşük	11,98
Piyasa Değeri mn TL	31.535
Fiili Dolanım %	20,00

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-4,93	-10,11	-20,33	103,90
USD	-6,26	-13,16	-23,42	54,93
Hisse Perf (XU100'e göre)	5,66	0,18	-2,12	10,51

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ENJSA	2,15	1,65	4,26	0,42
XELKT	7,09	1,75	7,48	1,24
XU100	4,60	1,49	4,81	0,84

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç23	4Ç22	% Değ.	1Ç23	1Ç22	% Değ.
Net Satışlar	28.641	24.007	19	28.641	17.910	60
SMM	22.927	18.796	22	22.927	15.192	51
Brüt satış karı	5.715	5.211	10	5.715	2.719	110
Faaliyet Giderleri	3.684	2.882	28	3.684	1.320	179
Finansal Gelir/Gider	-765	-1.810	a.d.	-765	-767	a.d.
Esas Faaliyet Karı	1.260	2.992	-58	1.260	1.054	20
FAVÖK	2.188	2.493	-12	2.188	1.525	43
Ana Ortaklık Net Kâr	370	12.122	-97	370	193	91

Oranlar	1Ç23	4Ç22	Fark (Puan)	1Ç23	1Ç22	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	19,95	21,71	-1,8	19,95	15,18	4,8
EFK Marjı	4,40	12,46	-8,1	4,40	5,89	-1,5
FAVÖK Marjı	7,64	10,39	-2,7	7,64	8,52	-0,9
Net Kâr Marjı	1,29	50,49	-49,2	1,29	1,08	0,2

## 1Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 1Ç23 net kârı çeyreklik %97 azalırken yıllık bazda %92 artarak 369,6mn TL'ye ulaştı. Piyasa beklentisi net kârın 873,5mn TL olması yönündeydi. Cari dönem hâsılatı çeyreklik %19, yıllık %60 artışla 22,68mlr TL'lik beklentileri aşarak 28,64mlr TL'ye yükseldi.

Hâsılatı faaliyet bölüm bazında incelediğimizde, ilk sırada 19,61mlr TL ile perakende satış hâsılatı yer aldığını görmekteyiz. Dağıtım hizmet hâsılatı 2,79mlr TL ile ikinci olurken hizmet imtiyaz sözleşmesinden elde edilen faiz geliri 1,97mlr TL ile üçüncü sıradadır.

1Ç23'te maliyetler çeyreklik %22, yıllık %51 artışla 22,93mlr TL'ye yükselmiştir. Maliyetlerin çoğunluğu perakende elektrik alımından (18,79mlr TL) kaynaklanmaktadır. Tamamı genel yönetim giderlerinden oluşan faaliyet giderleri, çeyreklik %28, yıllık %179 güçlü artarak 3,68mlr TL'ye ulaşmıştır. Bu durum faaliyet giderlerinin hem çeyreklik hem de yıllık bazda kârlılığı sertçe baskılamasına neden olmuştur. 1Ç23'te 2,19mlr TL'de açıklanan FAVÖK rakamları 2,48mlr TL'lik beklentilerin altında kalmıştır.

1Ç22'de 344,5mn TL olan esas faaliyetlerden diğer net giderler cari dönemde 771mn TL'ye yükselmiştir. Bu gelişme kârlılığı baskılayan bir diğer unsur olarak öne çıkmaktadır. Zira önceki çeyrekte 664mn TL'lik net gelir kaydedilmişti.

4Ç22'de gerçekleşen yüksek vergi gelirinin cari dönemde oluşmaması net kârın önceki döneme göre sert düşüşünü açıklamaktadır.

1Ç23 kâr marjları incelediğinde, faaliyet giderlerinin operasyonel marjları baskıladığı görülmektedir. Esas faaliyet kâr marjı çeyreklik 8,1 puan ve yıllık 1,5 puan düşerek %4,4'e geriledi. Cari dönemde vergi gelirinin olmaması net kâr marjının (%1,3) çeyreklik 49,2 puanlık sert düşüşüne neden olmuştur.

Şirket'in 1Ç23 bilanço kalemleri incelediğinde, USD cinsi ticari borçların azaldığı, EUR ve USD cinsi türev araç varlıklarının artmasıyla birlikte yabancı para net varlık pozisyonunun -1,07mlr TL'den 945,3mn TL'ye yükseldiği görülmektedir.

1Ç23 dönemi finansallarını nötr olarak değerlendirmekteyiz.

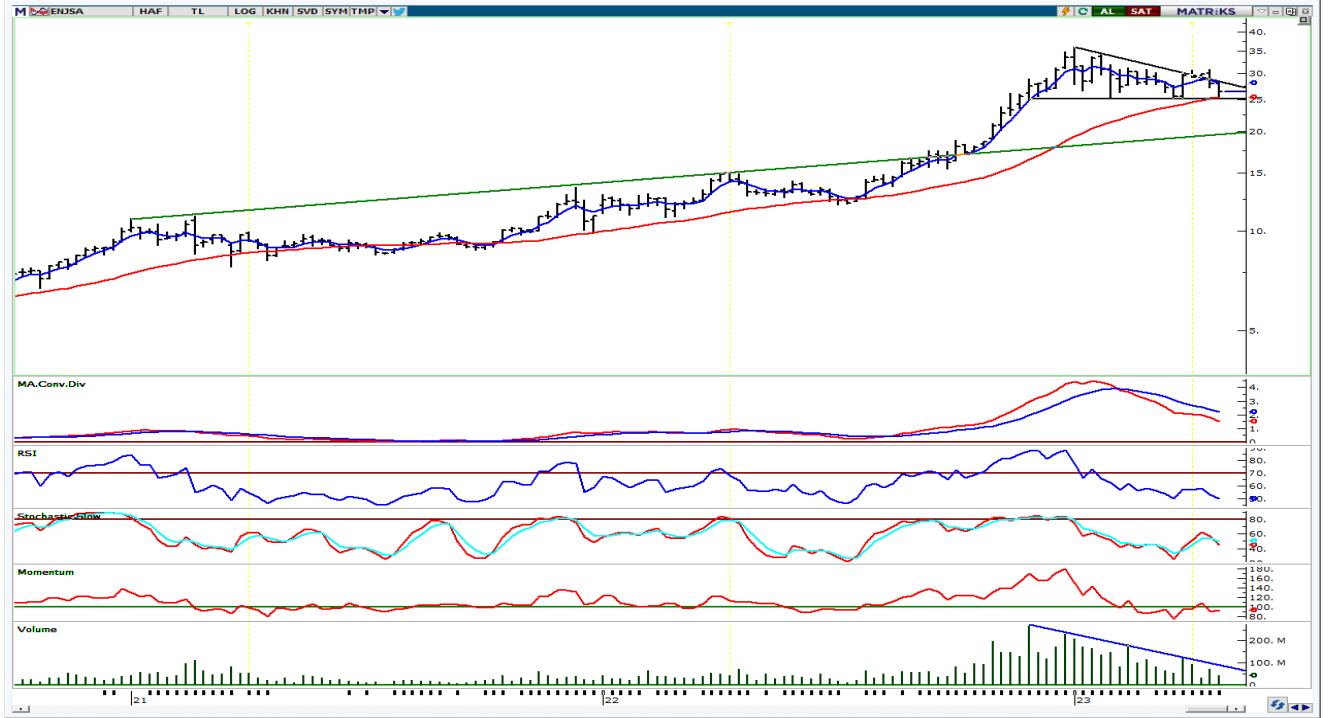
## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ENJSA	26,38	25,34	19,60	-	28,02	28,40	30,96

Hisse üçgen formasyonu (siyah) içerisinde fiyatlanmaktadır. Hacim indikatöründe kademeli düşüş görülmesi formasyonu teyit etmektedir. Teknik açıdan geri çekilmelerde formasyon desteği konumunda önemseydiğimiz aynı zamanda 50 günlük AO (kırmızı) seviyesine denk gelen 25,34 desteğini takip etmekteyiz. Bu desteğin aşağı yönlü kırılması ile satış baskısının artabileceğini tahmin etmekteyiz. Yukarı yönlü hareketlerde 5 haftalık AO (mavi) 28,02 seviyesi ve tarihi zirve seviyesinden başlayan formasyon direnci (28,40) izlenebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ENJSA	28,02	28,67	25,34	15,11	49,86	94,12	-	-



**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. Özcaner İş Merkezi 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)

