

SAHOL	
Sektör	Holding
Fiyat (Son Kapanış)	39,20
Son 1 Yıl En Yüksek	44,84
Son 1 Yıl En Düşük	17,25
Piyasa Değeri mn TL	79.984
Fiili Dolaşım %	50,41

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	0,15	10,43	-9,02	108,09
USD	-1,07	6,66	-12,65	58,47
Hisse Perf (XU100'e göre)	8,12	9,06	9,87	12,15

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
SAHOL	1,92	0,78	0,77	0,25
XHOLD	2,86	1,24	2,07	0,41
XU100	4,69	1,51	4,80	0,82

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç23	4Ç22	% Değ.	1Ç23	1Ç22	% Değ.
Net Satışlar	75.512	80.053	-6	75.512	38.440	96
SMM	48.186	40.777	18	48.186	20.910	130
Brüt satış karı	27.327	39.276	-30	27.327	17.529	56
Faaliyet Giderleri	14.280	10.462	36	14.280	5.761	148
Finansal Gelir/Gider	-821	-801	a.d.	-821	-337	a.d.
Esas Faaliyet Karı	13.877	29.809	-53	13.877	12.244	13
FAVÖK	14.218	29.875	-52	14.218	12.493	14
Ana Ortaklık Net Kâr	6.087	16.613	-63	6.087	8.251	-26

Oranlar (%)	1Ç23	4Ç22	Fark (Puan)	1Ç23	1Ç22	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	36,19	49,06	-12,9	36,19	45,60	-9,4
EFK Marjı	18,38	37,24	-18,9	18,38	31,85	-13,5
FAVÖK Marjı	18,83	37,32	-18,5	18,83	32,50	-13,7
Net Kâr Marjı	8,06	20,75	-12,7	8,06	21,46	-13,4

## 1Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 1Ç23 dönemi ana ortaklık net kârı çeyreklik %63, yıllık %26 düşüşle 6,09mırl TL'ye geriledi. Piyasa beklentisi 6,43mırl TL'lik net kâr açıklanması yönündeydi. 1Ç23'te hâsılat çeyreklik %6 azalırken yıllık %96 artarak 75,51mırl TL olarak gerçekleşti.

Hâsılatın 21,82mırl TL'si ticari faaliyetlerden ve 53,69mırl TL'si finans sektörü faaliyetlerinden kaynaklanmaktadır. Ticari hâsılatın 19mırl TL'si yurt içi satışlardan ve 3,42mırl TL'si ihracattan oluşmaktadır. Finans sektörü hâsılatı incelendiğinde ise faiz gelirlerinin 41,39mırl TL ile en yüksek getiriyi sağlamaya devam ettiği görülmektedir. Sigorta primleri 6,7mırl TL'ye ve komisyon gelirleri 5,6mırl TL'ye yükselmiştir.

1Ç23'te maliyetler çeyreklik %18, yıllık %130 artışla 48,19mırl TL'ye yükseldi. Faaliyet giderleri çeyreklik %37, yıllık %148 artarak 14,28mırl TL'ye ulaştı. Böylece maliyet ve faaliyet giderleri yıllık bazda oransal bakımdan hâsılatın fazla yükselmiştir. Ayrıca hâsılatın çeyreklik bazda gerilemesine karşın maliyet ve faaliyet giderleri artış kaydetmiştir. Bu durum operasyonel kârlılığın hem çeyreklik hem de yıllık bazda sertçe gerilediğini işaret etmektedir. Cari dönemde esas faaliyet kârı (EFK) çeyreklik %53 azalış yıllık %13 artışla 13,88mırl TL oldu. FAVÖK de EFK'ye paralel bir görünüm sergileyerek 14,22mırl TL düzeyinde gerçekleşti.

Şirket, 'iştirak ve bağlı ortaklık satış kârı'nın etkisiyle 1Ç22'de 3,33mırl TL'lik yatırım faaliyeti net geliri açıklamıştı. 1Ç23'te ise ilgili kalem üzerinden 243,8mn TL'lik sınırlı gelir kaydedilmiştir. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kârından elde edilen payın 1,24mırl TL'den 1,87mırl TL'ye yükselmesi net kârı hafifçe desteklemektedir.

Gelir tablosu kâr marjları incelendiğinde; marjların tümünde çeyreklik ve yıllık bazda belirgin bir düşüş gerçekleştiği görülmektedir. Ana ortaklık net kâr marjı çeyreklik 12,7 puan, yıllık 13,4 puan düşüşle %8,1'e geriledi. EFK marjının çeyreklik 18,9 puan, yıllık 13,5 puan düşüşle %18,4'e inmesi operasyonel kârlılıktaki değişime dikkat çekmektedir.

Şirket'in 1Ç23 bilanço kalemleri, nakit ve nakit benzerlerinin 64,88mırl TL'den 71,76mırl TL'ye ve finansal yatırımların 65,15mırl TL'den 84,35mırl TL'ye yükseldiğini göstermektedir. 4Ç22'de 10,41mırl TL net borcu bulunan şirketin 1Ç23 döneminde 13,11mırl TL net nakit fazlası bulunmaktadır. Finansal yatırımlardaki yükselişin önemli kısmı bankacılık faaliyetlerinde borçlanma senetlerindeki değer değişiminden kaynaklanmaktadır.

Maliyetler ve faaliyet giderlerindeki belirgin artış, marjlardaki sert düşüş ve beklenti altı net kâr rakamını dikkate alarak 1Ç23 finansallarını negatif olarak değerlendirmekteyiz.

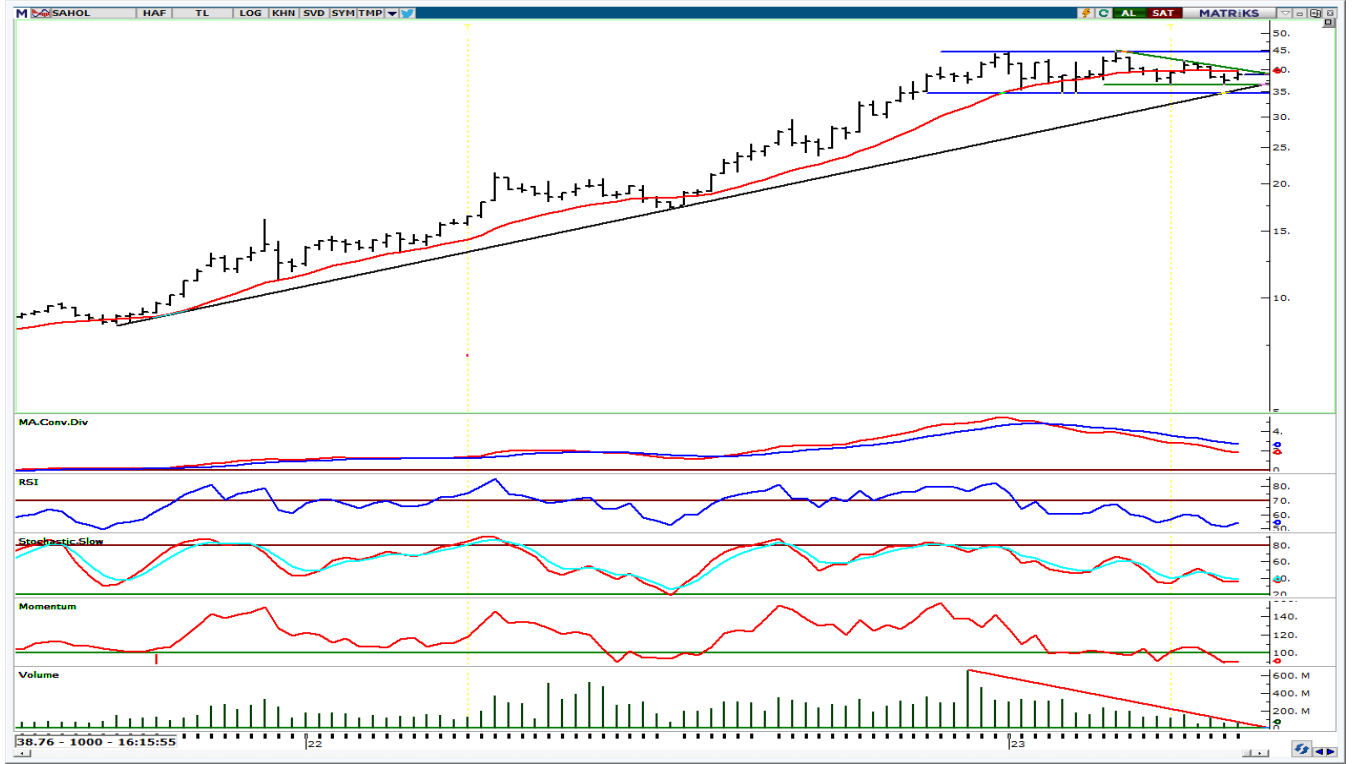
## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
SAHOL	38,92	36,48	35,40	34,62	39,52	40,12	44,54

Hisse orta vadeli yatay kanal (mavi) içerisinde hareket etmekte olup kısa vadede 36,48-40,12 bandında sıkışmaya devam etmektedir. Hacim indikatörü bu sıkışmayı teyit etmektedir. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde 22 günlük AO (kırmızı) 39,52 seviyesi ve tarihi zirve seviyesinden başlayan alçalan trend direnç bölgesini (40,12) önemsemekteyiz. Bu seviyelerin hacim destekli geçilmesi durumunda yatay kanal üst bandı (mavi 44,54) hedefe girebilir. Geri çekilmelerde 36,48 seviyesi kısa vadeli destek olarak izlenebilir. Sonraki önemli seviyeler olarak uzun vadeli yükselen trend desteği (siyah 35,40) ve orta vadeli kanal desteği (34,62) takip edilebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
SAHOL	38,74	39,52	36,06	20,08	54,45	90,88	-	-



**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)

