

SAHOL	
Sektör	Holding
Fiyat (Son Kapanış)	58,50
Son 1 Yıl En Yüksek	65,15
Son 1 Yıl En Düşük	33,38
Piyasa Değeri mn TL	119.364
Fiili Dolanım %	50,47

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-1,68%	1,56%	35,78%	67,33%
USD	-4,82%	-3,69%	-10,73%	9,35%
Hisse Perf (XU100'e göre)	5,87%	-4,23%	-4,84%	-7,19%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
SAHOL	2,24	0,86	1,10	0,31
XHOLD	4,75	1,67	3,59	0,71
XU100	6,59	1,98	6,38	1,09

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç23	2Ç23	Fark	3Ç23	3Ç22	Fark
Net Satışlar	129.939	88.504	47%	129.939	64.715	101%
SMM	79.332	48.489	64%	79.332	33.325	138%
Brüt satış karı	50.607	40.015	26%	50.607	31.390	61%
Faaliyet Giderleri	18.401	14.397	28%	18.401	8.391	119%
Finansal Gelir/Gider	-1.335	-1.002	a.d.	-1.335	-379	a.d.
Esas Faaliyet Karı	34.180	31.067	10%	34.180	24.695	38%
FAVÖK	33.721	26.875	25%	33.721	23.891	41%
Ana Ortaklık Net Kâr	17.274	13.313	30%	17.274	10.873	59%

Oranlar (%)	3Ç23	2Ç23	Fark (Puan)	3Ç23	3Ç22	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	38,95	45,21	-6,3	38,95	48,50	-9,6
EFK Marjı	26,30	35,10	-8,8	26,30	38,16	-11,9
FAVÖK Marjı	25,95	30,37	-4,4	25,95	36,92	-11,0
Net Kâr Marjı	13,29	15,04	-1,7	13,29	16,80	-3,5

3Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç23 dönemi ana ortaklık net kârı çeyreklik %30, yıllık %59 artarak 17,27milyar TL'ye yükseldi. Böylece piyasanın 12,72milyar TL'lik beklentisinin oldukça üzerinde bir net kâr gerçekleşti.

Hâsılat çeyreklik %47, yıllık %101 artışla 129,94milyar TL'ye ulaştı. Banka grubu gelirleri (Banka ve finansal hizmetler) yıllık %106 artışla 95,3milyar TL'ye yükselerek hâsılatın önemli kısmını oluşturmaya devam etmiştir. Salt banka gelirleri ise %105 büyüme ile 87,32milyar TL olmuştur.

Gruplar arasında en hızlı büyümeyi kaydeden "dijital çözümler", bankanın ardından hâsılatı en yüksek katkıyla öne çıkmaktadır

Hâsılatın geri kalan 34,64milyar TL'lik (yıllık %88 artış) kısmı ise banka dışı gruptan (Sanayi, yapı malzemeleri, dijital ve diğer) sağlanmıştır. Banka dışı grupta 'dijital' faaliyetlerden elde edilen 10,89milyar TL'lik gelir dikkat çekmektedir. Zira dijital grubu banka dışı hâsılatı en yüksek katkıyı verirken tüm gruplar arasında %127 ile en hızlı büyümeyi kaydetmiştir. 2Ç23 döneminde de hâsılat büyüme sıralamasında dijital faaliyetler ilk sırada yer almıştı. Şirket, mevcut dijital işlerlik büyütme ve bu alandaki yeni yatırımları ve girişimleri hızlandırmak amacıyla 08.03.2023 tarihinde Sabancı Holding Dijital Grup Başkanlığı oluşturmuştur. Yeni yapıda Dx BV ve Teknosa, Dijital Grup Başkanlığı bünyesinde faaliyetlerini sürdürmektedir.

Operasyonel kârlılıkta gerileme görülmektedir

3Ç23 döneminde satışların maliyeti çeyreklik %64, yıllık %138 artışla 79,33milyar TL'ye çıktı. Maliyetlerin artış oranı bakımından hâsılatın üzerinde yer almasıyla kârlılık baskılanmıştır. 3Ç23'te faaliyet giderleri çeyreklik %28, yıllık %119 artarak 18,4milyar TL'ye yükselmiştir. 32,21milyar TL'ye ulaşan net faaliyet kârının hem çeyreklik hem de yıllık kıyaslamada hâsılattan daha az artması operasyonel kârlılıktaki düşüşü işaret etmektedir. Şirket cari dönemde 33,72milyar TL'lik FAVÖK üretmiştir.

3Ç23'te Şirket'in özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kârlarından elde ettiği payları 7,78milyar TL'ye yükselmiş ve kârı desteklemiştir. Bu gelişme esasen Enerjisa üretim santralleri payının 2,34milyar TL'ye ve Enerjisa Enerji payının 4,23milyar TL'ye yükselmesinden kaynaklanmaktadır.

3Ç23 kâr marjları Şirket'in operasyonel kârlılığının azaldığını ancak yüksek seviyelerin korunduğunu işaret etmektedir. Esas faaliyet kâr marjı çeyreklik 8,8 puan ve yıllık 11,9 puan azalarak %26,3'e gerilemiştir. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kârları payının desteğiyle ana ortaklık net kâr marjı görece sınırlı düştü. Net kâr marjı çeyreklik 1,7 puan ve yıllık 3,5 puan azalarak %13,3 olmuştur.

3Ç23 bilanço kalemleri çeyreklik bazda incelendiğinde, ters repo alacaklarının azaldığı ve banka kredilerinde artış gerçekleştiği görülmektedir. Böylece Şirket'in net nakit fazlası 38,14milyar TL'den 4,27milyar TL'ye gerilemiştir. Buna karşın yabancı para net varlık pozisyonu -20,78milyar TL iken 3Ç23'te 27,32milyar TL olmuştur. Zira USD cinsi varlık ve türev araç varlıklarında artış gerçekleşmiştir.

Kâr marjlarındaki önemli gerilemeye karşın görece güçlü seviyelerin korunmasını ve piyasa beklentisi üzerinde gerçekleşen net kârı olumlu bulmaktayız. Şirket'in 3Ç23 finansallarını sınırlı pozitif 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.

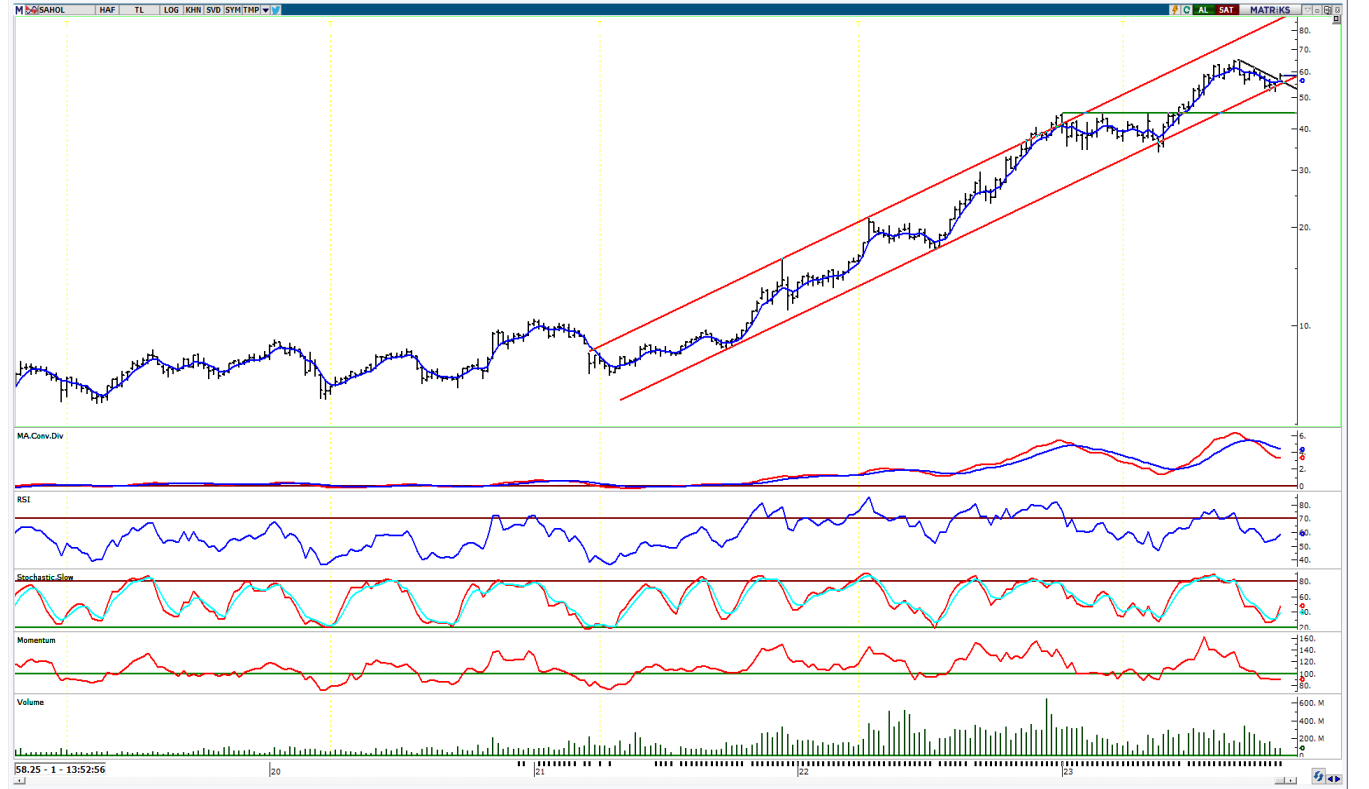
TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
SAHOL	58,25	56,16	54,92	44,70	65,15	-	-

Hisse haftalık bazda ağırlıklı ortalamaların ve tarihi zirve (65,15) seviyesinden başlayan kısa vadeli alçalan trend direnç bölgesinin üzerinde seyretmektedir. Teknik açıdan 5 haftalık AO (mavi) 56,16 ve uzun vadeli yükselen kanal desteği (Bu haftanın 54,92) önemli seviyeler olarak takip edilebilir. Bu seviyelerin korunması ile pozitif görünüm devam edebilir, tarihi zirve seviyesi (65,15) yeniden gündeme gelebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
SAHOL	56,16	57,30	50,85	29,29	58,79	90,45	+	-



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

Arif Tekin Seğmen Araştırma Uzmanı

02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen Araştırma Uzmanı

02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

