ENJSA

ENJSA 1.çeyrek bilançosu yayımlandı;

- Satışlara çeyreklik olarak baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %4'lük daralmayla 45.6mlr TL olarak gerçekleştiğini ve konsensus beklentisinin %12 aşağısında sonuçlandığını görmekteyiz.
- Satışlarda alt kırılımlarda 1Q25'de en büyük daralmanın %47 ile müşteri çözümleri kısmında gerçekleştiğini görmekteyiz. Perakende tarafında ise %3lük satış büyümesi gözükürken bunun yanı sıra brüt kar tarafında da %77'lik önemli bir toparlanma meydana gelmiştir , satış hacimleri ise serbest segmentin etkisiyle yıllık bazda 12.3TWh'den 12.5 TWh'ye yükselmiştir. Şirketin 1Q25 itibariyle kurulu güneş panel kapasitesi 124 MWp'e yükselirken önemli bir katalizör olarak düşündüğümüz EV şarj soketlerinin sayısı %34 büyümeyle 2605 adede ulaşmasını pozitif değerlendiriyoruz. Enerji sektörünün regülasyon yoğun sektör olduğunu göz önünde bulundurursak satış hacmi artsa da özellikle düzenlemeye tabi müşterilere uygulanan sübvansiyon ve görece düşük piyasa fiyatı sebebiyle istenilen karlılığa serbestliğe kademeli geçmeden ulaşılamayacağını söyleyebiliriz.
- Karlılığa baktığımız zaman 1Q25'e paralel marjlar ve çeyreklik anlamda da toparlanmanın devam ettiğini görmekteyiz. İç piyasanın teması gereği artan faaliyet giderleri ve yüksek faiz ortamının negatif etkilerinin karlılığa etkisini görece daha az görmekteyiz. Şirket 1Q25 döneminde 741m TL Net Zarar açıkladı , bu negatif sapmanın temel sebeplerinin en önemli etkisinin düzenlemeye tabii müşterilere yönelik uygulanan sübvansiyonlar, düşük piyasa fiyatları ve yüksek faiz ortamının hafif de olsa baskısı olduğunu söyleyebiliriz. Baz alınan net kar rakamında ise 1Q24'e göre %169 artışla 1.3 mlr TL olarak gerçekleşti.

Beklentilerin altında kalan bu sonuçları nötr olarak değerlendiriyoruz. Şirketin, önümüzdeki dönemde faiz oranlarındaki olası düşüş ve enflasyondaki normalleşme ile birlikte kârlılığını artırmasını bekliyoruz. Ayrıca, regülasyon desteğiyle şebeke ve trafo yatırımlarının hızlanması, şirketin uzun vadeli büyüme potansiyelini destekleyecektir. Defansif iş modeli, öngörülebilir nakit akışı ve regülasyon destekli altyapı yatırımları nedeniyle Enerjisa'yı beğenmeye devam ediyoruz. Şirket 1Ç25 itibarıyla 3,4x FD/FAVÖK ve 1,4x Net Borç/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

SATIŞ	2022/12	2023/12	2024/12	2025/3	2024/3	DEĞİŞİM
Dağıtım	47,141,834	92,999,045	80,015,373	18,278,220	19,015,081	-4%
	28.9%	38.2%	42.0%	40.1%	39.9%	
Perakende	115,729,368	148,157,561	101,873,171	25,015,465	24,288,997	3%
	70.9%	60.8%	53.5%	54.8%	51.0%	
Müşteri Çözümleri	442,389	2,359,407	8,656,907	2,302,948	4,345,278	-47%
	0.3%	1.0%	4.5%	5.0%	9.1%	
Dağıtılmamış	228,774	541,628	571,094	219,599	179,422	
Eliminasyon	-230,053	-541,707	-531,766	-189,982	-179,422	
TOPLAM	**163,312,312**	**243,515,934**	**190,584,779**	**45,626,250**	**47,649,356**	-4%
Satışların Maliyeti				-33,195,447	-34,400,121	
BRÜT KAR				12,430,803	13,249,235	-6%
%				27.2%	27.8%	

BRÜT KAR	2022/12	2023/12	2024/12	2025/3	2024/3	
Dağıtım	19,118,354	27,616,640	30,246,516	8,518,247	9,195,338	-7%
	40.6%	29.7%	37.8%	46.6%	48.4%	
Perakende	3,803,524	7,894,893	6,700,939	2,433,544	1,375,389	77%
	3.3%	5.3%	6.6%	9.7%	5.7%	
Müşteri Çözümleri	279,086	1,383,789	5,792,071	1,493,681	2,678,508	-44%
	63.1%	58.6%	66.9%	64.9%	61.6%	

ÇEYREKLİK

ENJSA	2024/3	2025/3
Satışlar	47,649,356,000	45,626,250,000
satış büyümesi%		*-4.25%*
Brüt Kar	13,249,235,000	12,430,803,000
%brüt	*27.81%*	*27%*
Net Kar	-3,809,378,000	-741,013,000
%net kar	*-7.99%*	*-1.62%*
EBIT%	***18.31***	***16.98***
EBITDA%	**21.24**	**20.12**
NET KAR%	***-7.99***	***-1.62***
Genel Yön.Gid.%	***9.50%***	***10.3%***
Paz.Sat.Dağ.Gid.%	**0.00%**	**0.0%**
Arge%	***0.00***	***0.00***

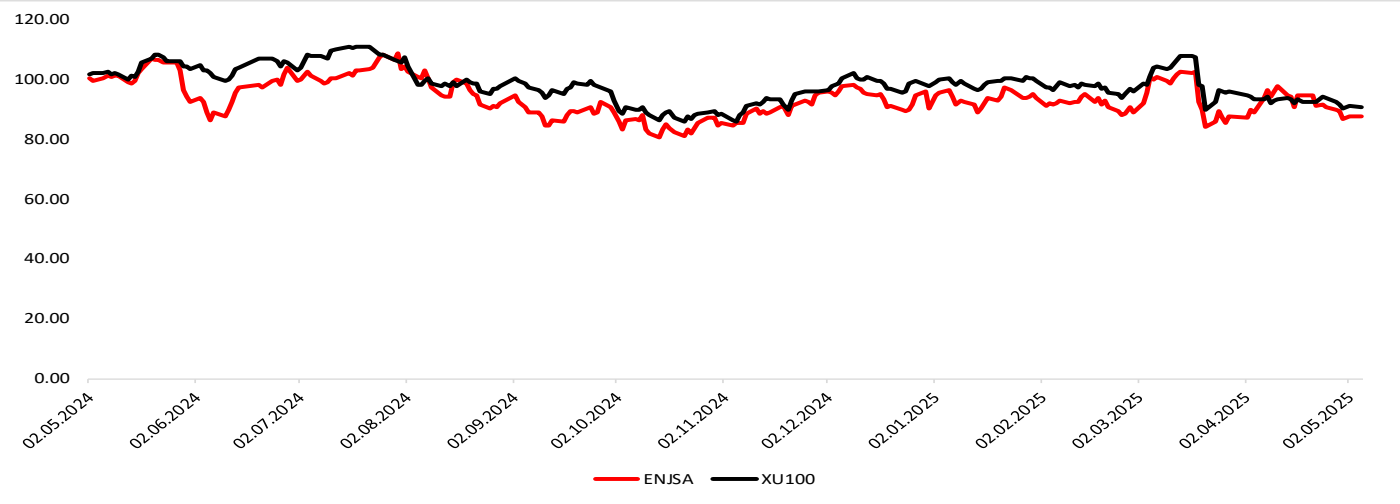
	2024/3	2025/3
Net Borç	33,868,492,000	50,171,122,000
		48.1%
Nakit	2,685,531,000	11,181,192,000
		316.3%
netborç/özkaynak	**0.53**	**0.64**

	2025/3	beklenti 2025/3	%
Satış	45,626,250,000	*51,950,000,000*	-12%
FAVÖK	*9,181,012,000*	*10,150,000,000*	-10%
NET KAR	*-741,013,000*	*-15,000,000*	-

Enerjisa Enerji Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Enerjisa Enerji
Sektör	Enerji
Halka Açıklık Oranı	20.0%
Kuruluş Tarihi	21.12.2011
Yaşı	13
Personel Sayısı	10,384

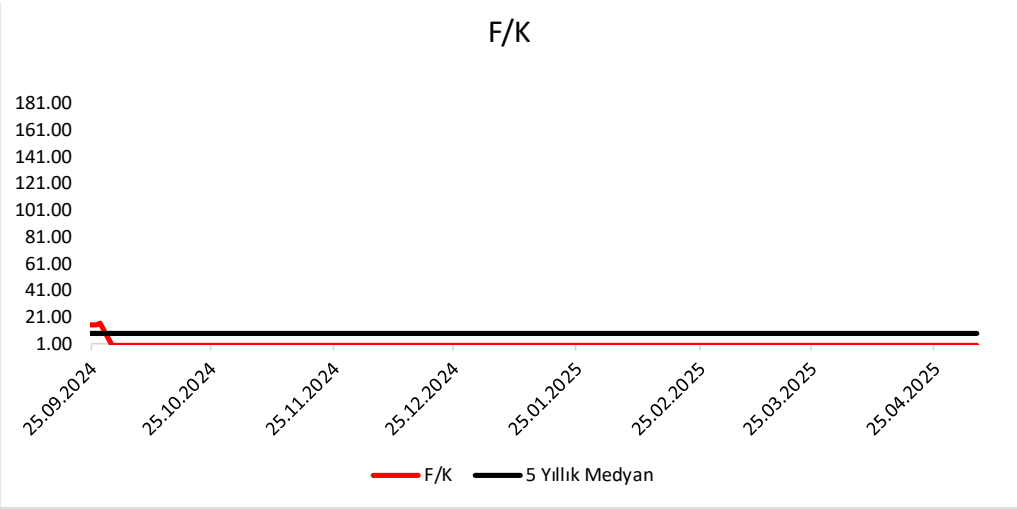
Fiyat & Getiri	
Kapanış Fiyatı	54.50
Günlük Getiri	-0.18
Haftalık Getiri	-2.42
Aylık Getiri	-1.54
Göreceli Getiri	0.42
Yıllık En Düşük - En Yüksek	49.77-68.46
Yıllık Ortalama Fiyat	58.41

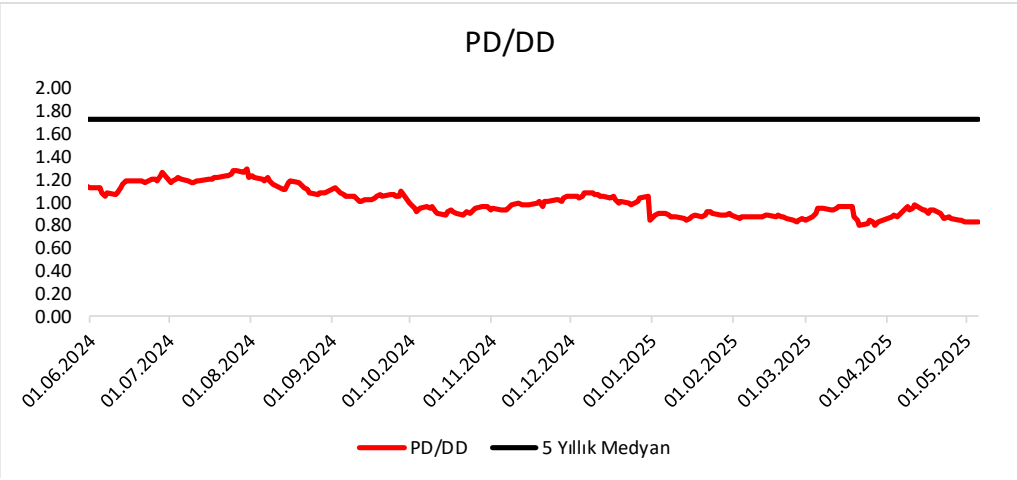


Özet Bilanço			
Kalemler	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	62,296	56,561	10.14
Nakit ve Benzerleri	11,181	10,443	7.07
Stoklar	3,611	4,242	-14.86
Ticari Alacaklar	25,067	22,510	11.36
Duran Varlıklar	129,738	141,280	-8.17
Maddi Duran Varlıklar	11,028	10,957	0.65
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	50,208	50,987	-1.53
Aktifler	192,034	197,841	-2.94
Kısa Vadeli Yükümlülükler	70,053	74,379	-5.82
Uzun Vadeli Yükümlülükler	44,010	41,513	6.02
Toplam Borç	114,063	115,892	-1.58
Net Borç	50,171	49,886	0.57
Sermaye	1,181	1,181	0.00
Özkaynaklar	77,971	81,949	-4.85

Özet Bilanço					
Items	2025/03	2024/12	2024/12	Değişim(%)	
Net Satışlar	45,626	190,585	190,585	-76.06	-76.06
Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Diğer Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Satışların Maliyeti	33,195	147,860	147,860	-77.55	-77.55
İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
Brüt Kar	12,431	42,724	42,724	-70.90	-70.90
Faaliyet Giderleri	4,684	16,219	16,219	-71.12	-71.12
Esas Faaliyet Karı	7,747	26,505	26,505	-70.77	-70.77
Amortisman	1,434	4,747	4,747	-69.79	-69.79
FAVÖK	9,181	31,252	0	-70.62	a.d
Vergi Öncesi Kar	1,923	2,743	2,743	-29.89	-29.89
Ana Ortaklık Net Kar	-741	-4,853	-4,853	84.73	84.73

Oran Analizi			
Oranlar	**2025/03**	**2024/12**	**Değişim(%)**
Likidite			
Cari Oran	0.89	0.76	0.13
Likit Oran	0.82	0.68	0.14
Değerleme			
F/K	0.00	0.00	0.00
PD/DD	0.83	0.85	-0.02
FD/FAVOK	3.78	3.82	-0.04
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-1.05	-5.87	4.82
Aktif Karlılık	-0.45	-2.50	2.05
Brüt Kar Marjı	27.24	22.42	4.83
Net Kar Marjı	-1.62	-2.55	0.92
FAVÖK Marjı	20.12	16.40	3.72
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00
FAVÖK Büyüme	-9.30	24.53	-33.83
Özsermaye Büyüme	22.32	-1.76	24.07
Aktif Büyüme	37.60	3.73	33.87
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	37.18	37.82	-0.64
Alacak Devir Hızı	8.16	8.74	-0.58
Ticari Borç Devir Hızı	11.12	6.54	4.59





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

iletisim@marbasmenkul.com.tr
+90 (212) 286 30 00 / 331
+90 (212) 286 30 50
Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş
Hanı No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul