

Ekonomi Haberleri

- Sanayi üretiminde artış

Şirket Haberleri

- Bilanço Değerlendirmesi – KRDMD, TATEN, CWENE

Piyasa Verileri

09/05/2025	Son Fiyat	Günlük	Haftalık	Aylık	YBB
XU100	9,390.5	1.20%	3.1%	0.1%	-4.5%
XU030	10,286.9	1.09%	3.6%	0.7%	-4.4%
XBANK	11,717.4	0.41%	2.9%	-2.6%	-19.5%
XUSIN	12,500.0	0.86%	1.5%	0.6%	-4.2%
XUTUM	11,348.8	0.95%	2.6%	1.3%	-0.9%
USDTRY	38.74	0.48%	0.5%	1.8%	9.8%
EURTRY	43.51	-0.03%	-0.3%	0.7%	18.4%
EURUSD	1.12	-0.26%	-0.8%	-1.2%	8.3%
Brent (Varil/USD)	64.6	1.27%	7.2%	0.5%	-13.6%
Altın (Ons/USD)	3,277.3	-0.42%	-1.7%	1.2%	24.9%

Hisse Geri Alımları

09/05/2025	Adet	Tutar (mn TL)
AKFIS	14,018	0.27
BAHKM	15,000	0.65
SASA	20,000,000	76.04
INVES	5,000	1.02
AHGAZ	112,180	2.44
ENERY	3,050,000	12.94
MHRGY	107,572	0.50
LKMNH	46,584	0.78
CEMZY	150,000	2.50
FRIGO	371,459	2.58
SANFM	10,000	0.30
ASGYO	200,000	2.04
PCILT	70,000	0.87

Düzenleyici Kurum Bildirimleri

12/05/2025	Bedelli Sermaye Artırımı Oranı (%)	Bedelsiz Sermaye Artırımı Oranı (%)	Rüçhan Hakkı (TL)	Temettü Brüt (TL)	Temettü Net (TL)
-	-	-	-	-	-

Günlük İşlem Hacimleri

09/05/2025	Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn ABD Doları)	Y/Y Değişim (%)	Aylık Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn ABD Doları)	Y/Y Değişim (%)	YBB Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn ABD Doları)	Y/Y Değişim (%)
BIST-30	2,242	7.5%	1,728	-31.7%	2,313	9.5%
BIST-50	2,502	-0.3%	1,960	-34.6%	2,617	6.0%
BIST-100	2,769	-6.2%	2,258	-35.5%	2,898	-0.7%
BIST Tüm	4,143	-7.2%	3,553	-29.1%	3,915	-5.4%
BIST Banka	711	17.9%	483	-35.8%	715	24.5%
BIST Sınai	1,224	-29.4%	1,120	-38.1%	1,161	-24.8%
Model Portföy	472	-20.6%	429	-25.8%	524	8.9%

Ekonomi Haberleri

Sanayi üretiminde artış

Mart’25 döneminde mevsimsel etkilerden arındırılmış sanayi üretimi aylık bazda %3,4’lük artış gösterdi. Bunun sonuncunda 2025 yılbaşından beri gerçekleşen düşüşler toparlanmış oldu. Ek olarak yıllık bazda bakıldığın da ise %2,5’lik bir artış görülmektedir. Gerçekleşen gözle görülür toparlanmamanın büyük bir çoğunluğu savunma sanayi araçlarının da içinde bulunduğu diğer ulaşım araçları kategorisinden kaynaklandı.

Şirket Haberleri

Bilanço Değerlendirmesi – KRDMD

Şirketin satış tonajı 1Ç24’teki 563 bin ton seviyesine kıyasla bu çeyrekte 636 bin ton olarak gerçekleşerek beklentilerimizle büyük ölçüde uyumlu oldu. Değirmen ürünlerinin toplam satışlar içindeki payı 4Ç24’teki %61 ve 1Ç24’teki %61 seviyelerine kıyasla hafif bir daralma göstererek %56 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin FAVÖK/ton’u bir önceki çeyrekteki 54 ABD Doları/ton seviyesine kıyasla 48 ABD Doları/ton olarak gerçekleşti. Kütük satışlarının artan payının hacmi desteklerken birim karlılıktaki iyileşmeyi sınırlaması nedeniyle bu çeyrekte aşağı yukarı istikrarlı bir FAVÖK/ton performansı bekliyorduk. Hem FAVÖK hem de FAVÖK/ton rakamları beklentilerimize paralel gerçekleşti. Beklentilerimize paralel FAVÖK performansına rağmen, net kar beklentilerimizin altında kalarak 387 milyon TL’lik beklentimize karşılık negatif 1,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin vergi giderleri bu çeyrekte UFRS ve ertelenmiş vergi varlıkları vergisi arasındaki uyumsuzluk nedeniyle 990 milyon TL’ye ulaşarak 400 milyon TL’lik tahminimizin çok üzerinde gerçekleşmiştir. Buna ek olarak, şirket bu çeyrekte beklentilerin de üzerinde 851 milyon TL kur farkı gideri kaydetmiştir. Şirketin işletme sermayesi öncesi operasyonel nakit akışı pozitif 23 milyon ABD Doları seviyesindeydi ancak işletme sermayesindeki 88 milyon ABD Doları civarındaki değişim, 17 milyon ABD Dolarlık yatırım harcamasıyla birlikte bu çeyrekte 81 milyon ABD Dolarlık negatif serbest nakit akışı yaratılmasına neden oldu. Buna bağlı olarak, şirketin net borç seviyesi 2024 yılı sonundaki 58 milyon ABD Doları seviyesinden 1Ç25 itibariyle 134 milyon ABD Dolarına yükselmiştir. Her ne kadar operasyonel performans beklentilerimize paralel gerçekleşmiş olsa da net borç pozisyonundaki yükselişin yüksek faiz ortamında temel perspektifte de hoş karşılanmaması hisse performansında bir miktar olumsuz tepkiye yol açabilir. Hisse için endeks üstü getiri notumuzu, 3,1x FD/FAVÖK çarpanı ile iskontolu değerlemesi ve yakın gelecekte çelik endüstrisindeki potansiyel canlanma nedeniyle koruyoruz. Öte yandan, kısa vadeli tepki olumsuz olacaktır.

Bilanço Değerlendirmesi – TATEN

Şirketin toplam kurulu güç kapasitesi, Balıkesir’deki hibrit GES’in eklenmesiyle toplam kapasiteyi 77,9MW artırarak bir önceki yıla göre %38,1 artışla 316,9 MW’a ulaşmıştır. Mevcut durumda şirketin toplam portföyünün %68,8’i RES’lerden, %24,6’sı GES’lerden ve %6,8’i HES’lerden oluşmaktadır. Üretim tarafında, Balıkesir’deki santralde ilave kapasitelere paralel olarak artan üretimle birlikte elektrik üretimi yıllık bazda %17,4 oranında artmıştır. Şirketin cirosu bir önceki yılın aynı dönemine göre %30,6 (ABD Doları bazında %11,6) artarak 583,4 milyon TL (16,1 milyon ABD Doları) olarak gerçekleşmiştir. Spot elektrik fiyatlarındaki yıllık %17,7’lik (ABD Doları bazında %0,6) yetersiz artış, diğer üreticileri olumsuz yönde etkileyen yıllık TÜFE seviyesinin altında gerçekleşirken, Şirket’in elektrik satışlarının tamamını ABD Doları bazlı YEKDEM tarifi ile yapması nedeniyle satış fiyatlarında avantaj sağlamıştır. Şirketin hem satış fiyatlarının emsallerine kıyasla daha yüksek olması hem de Şirketin fonksiyonel para biriminin döviz cinsinden olması nedeniyle enflasyon muhasebesi uygulamalarından muaf tutulması Şirketin finansal sonuçlarını desteklemiştir. Operasyonel tarafta FAVÖK yıllık bazda %55,5 (ABD Doları bazında %32,8) artarken, FAVÖK marjı %43,4’ten %51,7’ye ulaşmıştır. Şirketin net karı 80,5 milyon TL’den 115,1 milyon TL net zarara gerilemiştir. Hem kur farkı giderleri hem de faiz giderlerinden kaynaklanan 361,7 milyon TL’lik finansman gideri net kardaki gerilemenin nedeni olmuştur. Hisse mevcut sonuçlarla 11.4x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir ve emsal grup ortalaması 10.5x’tir.

Bilanço Değerlendirmesi – CWENE

Şirketin güneş paneli satış hacmi, üretimdeki yıllık %15,7’lik artışa paralel olarak yıllık %25,4 arttı. Gelir üretimi yıllık bazda %27 oranında düşerken, hesaplamalarımıza göre 1kW güneş panelinin fiyatı ABD Doları bazında yıllık %43 oranında düşerek cirodaki düşüşün nedeni oldu. Ayrıca, şirketin proje bazlı EPC satışlarının payı %55’ten %57’ye yükselirken, doğrudan satışların payı %36’dan %31’e gerilemiştir. Operasyonel tarafta, Şirket’in FAVÖK üretimi yıllık bazda %34 oranında gerilemiş ve 1Ç24’ta %22 olan FAVÖK marjı %20 seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK’teki düşüş, düşük satış gelirleri nedeniyle brüt kârdaki düşüşle ilişkilidir. Sonuç olarak, net kar %68 oranında artarak 284 milyon TL olmuştur. Net diğer giderlerdeki düşüş Şirket’in net karını artırmıştır. Ayrıca, 380 milyon TL’lik ertelenmiş vergi geliri de büyümeye katkı sağlamıştır. Hisse 12x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir ve yurtiçi benzer grup ortalaması 26x’e eşittir.

Açıklanması Beklenen Bilançolar

Hisse Kodu	Hasılat		FAVÖK		Net Kar	
	QNBI	Konsensus	QNBI	Konsensus	QNBI	Konsensus
DOAS	37,441	38,192	2,698	3,073	1,663	1,665
GEDİK	-	-	-	-	-	-
PRKEM	-	-	-	-	-	-
GRSEL	-	-	-	-	-	-
ATATP	-	-	-	-	-	-

Açıklanan Bilançolar

	Satışlar					FAVÖK					Net Kar				
	1Ç25	1Ç24	YD	Kons.	% fark	1Ç25	1Ç24	YD	Kons.	% fark	1Ç25	1Ç24	YD	Kons.	% fark
TERA	17,109	1,229	1292%	-	-	376	132	184%	-	-	8,812	17	53094%	-	-
AVHOL	102	128	-20%	-	-	14	-		-	-	707	58	1122%	-	-
EKGYO	22,458	2,910	672%	10,880	106.4%	4,774	476	903%	2,856	67.1%	2,817	354	695%	2,236	26.0%
KRSTL	556	604	-8%	-	-	76	52	46%	-	-	34	5	618%	-	-
LYDYE	9	2	465%	-	-	-2	-5	-64%	-	-	361	51	612%	-	-
PASEU	622	221	182%	-	-	68	32	113%	-	-	53	8	570%	-	-
DCTTR	1,368	1,119	22%	-	-	119	-6	-	-	-	24	7	224%	-	-
CVKMD	694	760	-9%	-	-	202	257	-21%	-	-	222	69	224%	-	-
ECZYT	0	0		-	-	-9	-8	13%	-	-	416	131	217%	-	-
EMKEL	137	91	50%	-	-	-16	-7	137%	-	-	-104	-33	211%	-	-
ISKPL	517	592	-13%	-	-	62	69	-11%	-	-	105	40	160%	-	-
VBTYZ	505	695	-27%	-	-	29	124	-77%	-	-	80	32	154%	-	-
ECILC	2,127	2,864	-26%	-	-	-106	564	-	-	-	1,539	623	147%	-	-
TGSAS	66	32	102%	-	-	41	14	195%	-	-	29	12	139%	-	-
YKSLN	264	523	-50%	-	-	-176	-121	45%	-	-	-191	-85	124%	-	-
CONSE	451	403	12%	-	-	79	48	64%	-	-	37	17	121%	-	-
CEOEM	10	17	-42%	-	-	-20	-5	324%	-	-	-32	-15	110%	-	-
CMENT	3,080	3,597	-14%	-	-	186	294	-37%	-	-	-92	-45	103%	-	-
AKFGY	221	252	-12%	-	-	149	214	-30%	-	-	727	360	102%	-	-
MACKO	269	180	49%	-	-	167	101	65%	-	-	92	48	91%	-	-
DAGI	483	461	5%	-	-	60	40	49%	-	-	-140	-76	84%	-	-
ADESE	160	204	-21%	-	-	43	81	-47%	-	-	-214	-117	82%	-	-
CWENE	2,516	3,428	-27%	-	-	502	755	-34%	-	-	284	168	68%	-	-
IHLGM	105	106	-1%	-	-	-30	-34	-12%	-	-	355	240	48%	-	-
HALKB	32,447	15,075	115%		-	-	-			-	7,051	4,818	46%	6,144	14.8%
GENIL	3,858	4,280	-10%	-	-	359	510	-30%	-	-	320	223	43%	-	-
FADE	168	87	93%	-	-	11	23	-52%	-	-	22	16	38%	-	-
ALARK	1,254	2,271	-45%		-	-206	-303	-32%		-	-2,319	-1,761	32%	519	-546.8%
KRDMD	9,864	11,539	-15%	13,958	-29.3%	760	1,354	-44%	1,071	-29.0%	-1,014	-786	29%	-165	516.3%
ANGEN	138	130	6%	-	-	23	38	-39%	-	-	-105	-83	27%	-	-
RALYH	708	545	30%	-	-	182	285	-36%	-	-	385	316	22%	-	-
ZRGYO	538	305	76%	-	-	355	230	54%	-	-	120	100	19%	-	-
MTRKS	262	318	-18%	-	-	70	96	-27%	-	-	45	43	4%	-	-
MTRKS	262	318	-18%	-	-	70	96	-27%	-	-	45	43	4%	-	-
OZRDN	123	140	-12%	-	-	4	23	-83%	-	-	-13	-13	0%	-	-
OBASE	191	260	-27%	-	-	36	39	-6%	-	-	-10	-10	-1%	-	-
DERHL	792	672	18%	-	-	102	89	14%	-	-	15	17	-8%	-	-
TCELL	45,409	40,706	12%	46,797	-3.0%	21,153	18,903	12%	19,682	7.5%	3,082	3,638	-15%	3,146	-2.0%
ENKAI	29,867	18,225	64%	29,489	1.3%	6,494	2,978	118%	6,232	4.2%	3,864	4,692	-18%	6,923	-44.2%
ULKER	26,962	27,070	0%	26,450	1.9%	5,484	5,583	-2%	4,962	10.5%	2,413	2,993	-19%	1,911	26.3%
SEKFK	311	189	65%	-	-	-	-		-	-	53	65	-20%	-	-
ZEDUR	24	58	-58%	-	-	5	18	-73%	-	-	27	36	-25%	-	-
DTBMK	606	631	-4%	-	-	-	-		-	-	253	340	-26%	-	-
HURGZ	273	306	-11%	-	-	-103	-159	-35%	-	-	-174	-243	-28%	-	-
ULUFA	617	404	53%	-	-	-	-		-	-	111	155	-28%	-	-
TEKTU	0	2	-86%	-	-	-6	-6	6%	-	-	-51	-82	-37%	-	-
KONTR	2,041	1,393	47%	-	-	225	182	24%	-	-	303	510	-41%	-	-
AKFYE	1,164	1,585	-27%	982	18.6%	601	1,027	-41%	554	8.4%	836	1,597	-48%		-
OSTIM	88	263	-66%	-	-	-2	58	-	-	-	-32	-65	-51%	-	-
OBAMS	3,657	5,594	-35%	-	-	323	192	68%	-	-	202	435	-54%	-	-
IZMDC	13,295	11,992	11%	-	-	745	-142	-	-	-	-611	-1,419	-57%	-	-
SISE	45,464	56,049	-19%	44,839	1.4%	2,691	4,090	-34%	1,955	37.7%	1,254	3,193	-61%	-1,394	-190.0%
SOKE	1,629	1,752	-7%	-	-	30	96	-69%	-	-	-55	-142	-61%	-	-
SNGYO	466	1,872	-75%	-	-	56	199	-72%	-	-	227	677	-66%	-	-
PAGYO	220	192	14%	-	-	158	134	18%	-	-	54	206	-74%	-	-
IHEVA	747	871	-14%	-	-	61	50	20%	-	-	-7	-31	-76%	-	-
AGHOL	134,596	145,756	-8%	132,292	1.7%	7,485	9,388	-20%	9,541	-21.6%	580	2,853	-80%	-1,963	-129.5%
AKFIS	1,773	1,849	-4%	-	-	43	-21	-	-	-	-112	-780	-86%	-	-
KZBGY	393	0		-	-	114	-87	-	-	-	76	619	-88%	-	-
HOROZ	2,306	2,480	-7%	-	-	321	383	-16%	-	-	6	51	-89%	-	-
INFO	12,445	3,429	263%	-	-	434	545	-20%	-	-	-2	-30	-93%	-	-
AZTEK	1,650	2,111	-22%	-	-	234	270	-13%	-	-	3	40	-93%	-	-
A1YEN	72	60	20%	-	-	29	49	-40%	-	-	-18	130	-	-	-
METUR	14	62	-77%	-	-	1	17	-93%	-	-	-4	1	-	-	-
NUHCM	3,258	4,902	-34%	-	-	542	567	-5%	-	-	-143	149	-	-	-
DEVA	4,187	4,948	-15%	-	-	510	963	-47%	-	-	18	-524	-	-	-
OZSUB	568	773	-27%	-	-	23	115	-80%	-	-	-10	10	-	-	-
AVGYO	9	183	-95%	-	-	2	24	-93%	-	-	-41	23	-	-	-
BUCIM	2,111	3,466	-39%	-	-	39	803	-95%	-	-	-245	421	-	-	-
OZKGY	873	896	-2%	-	-	-188	266	-	-	-	-280	2,428	-	683	-141.0%
TATEN	583	447	31%	-	-	302	194	55%	-	-	-115	80	-	-	-
MEDTR	600	601	0%	-	-	61	131	-54%	-	-	-70	15	-	-	-
YATAS	4,566	4,652	-2%	4,261	7.1%	402	507	-21%	411	-2.1%	-38	100	-	1	-7798.3%
ZOREN	6,124	7,206	-15%	-	-	1,176	1,796	-35%	-	-	-3,327	4,855	-	-	-
BIOEN	642	833	-23%	-	-	82	192	-57%	-	-	-264	770	-	-	-
RNPOL	240	268	-11%	-	-	43	79	-46%	-	-	-28	4	-	-	-
VAKKO	3,489	3,673	-5%	-	-	235	399	-41%	-	-	16	-64	-	-	-
SMRTG	2,573	3,117	-17%	-	-	371	945	-61%	-	-	-279	404	-	-	-
INGRM	6,075	4,664	30%	-	-	133	178	-25%	-	-	-17	59	-	-	-
VAKVK	518	685	-24%	-	-	-	-		-	-	0	0	-	-	-
TEZOL	1,253	1,296	-3%	-	-	156	184	-15%	-	-	-64	53	-	-	-
ARASE	6,104	10,555	-42%	-	-	1,868	2,008	-7%	-	-	157	-231	-	-	-
ULUUN	14,927	17,817	-16%	-	-	693	544	27%	-	-	-96	82	-	-	-
ARENA	8,710	8,189	6%	-	-	208	315	-34%	-	-	2,134	-10	-	-	-
POLHO	1,449	1,707	-15%	-	-	140	296	-53%	-	-	-306	258	-	-	-
IMASM	351	385	-9%	-	-	33	16	103%	-	-	-207	28	-	-	-
SELVA	453	372	22%	-	-	22	-9	-	-	-	86	-61	-	-	-
SNKRN	2	14	-83%	-	-	0	10	-	-	-	-12	29	-	-	-
KLGYO	61	2,915	-98%	-	-	10	65	-84%	-	-	-277	373	-	-	-
YGGYO	593	518	14%	-	-	461	-		-	-	-34	201	-	-	-
RODRG	22	22	-1%	-	-	9	0	3210%	-	-	-9	12	-	-	-
ULUSE	-	1,065		-	-	-559	-69	707%	-	-	-	-150		-	-