

[Elektrik Bülteni]

[Ağustos 2025]
[Alihan Gürleyen]

İŞ YATIRIM



Elektrik Bülteni

► [Genel Görünüm]

[Şirket Bazlı Üretim]

[Fiyat Analizi]

[Şirket Karşılaştırması]

İŞ YATIRIM

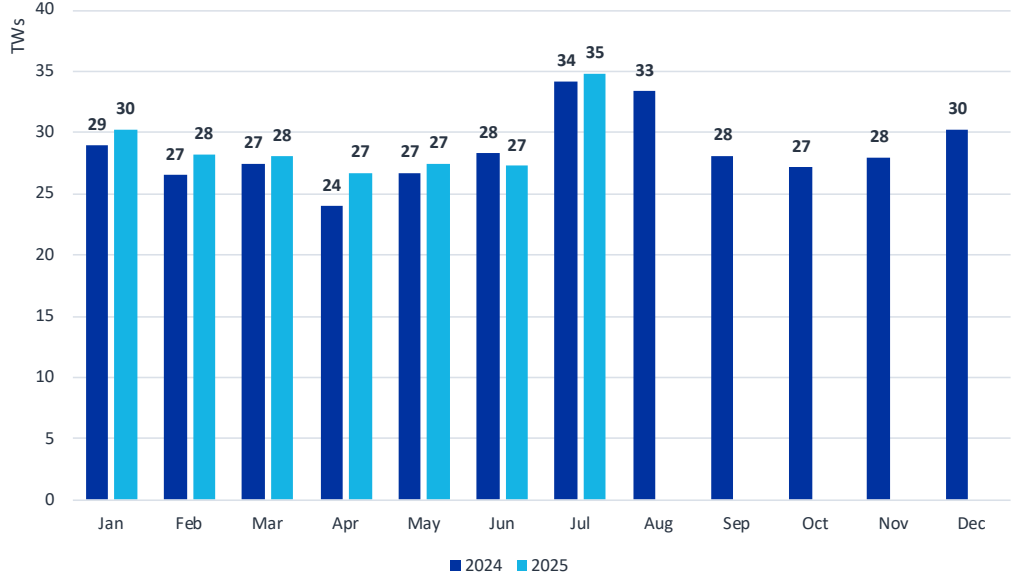


Sıcak havaların etkisiyle Temmuz ayında toparlanan elektrik tüketimi bu ayda güçlü seyretti. PTF, Ağustos ayında 72\$'a ulaşırken TL bazında reel anlamda geçen senenin altındaki seyrini sürdürmeye devam etti. Ağustos ayında 2.939 TL seviyesinde kayda geçen PTF, yıllık bazda reel anlamda %16 düşüşü işaret ediyor. PTF'nin reel olarak düşüşü enflasyon muhasebesi sebebiyle şirket ciolarına da yansımaya devam edecek. Dolar paritesindeki artış oranı ile enflasyon arasındaki makasın daralmasıyla bu durumun etkisini bir miktar yitirmesini beklesek de saatlik fiyat limiti, PTF'nin dolar bazında da baskılanmasına sebep oluyor. Böylelikle hem nominal hem reel anlamda fiyat baskılanmış oluyor.

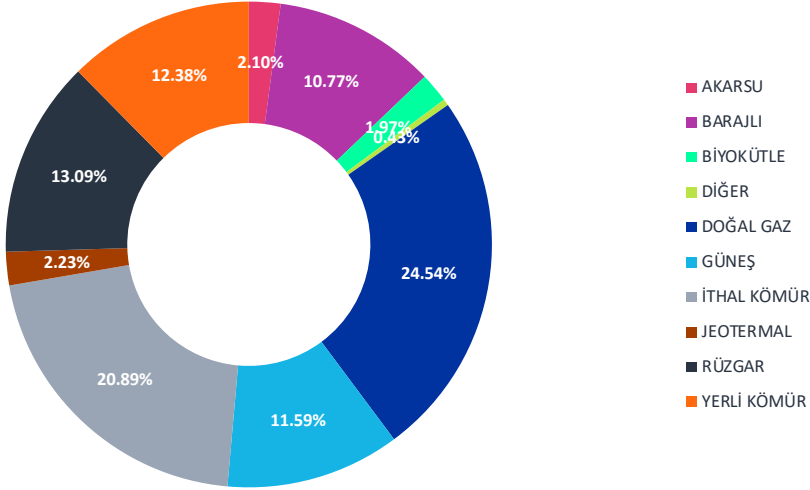
Rakamlardaki reel daralmanın etkisi ise bu sene kapasite artışına giden şirketlerde daha sınırlı kalıyor. Takip listemizde bulunan AKFYE, AKSEN ve GWIND bu sene kurulu güçlerini arttıran şirketler arasında. Önümüzdeki aylarda ise saatlik fiyat limitinin ise bir miktar artması yönündeki beklentiler elektrik şirketlerinin finansallarında reel anlamda toparlanma beklentilerini güçlendiriyor.

Piyasa Takas Fiyatı	▶	72\$/MWs	- Geçen senenin aynı ayına göre PTF %6 düşüş kaydetti. - Temmuz ayına kıyasla ise %3 düşüş kaydetti.
Kurulu Güç	▶	120.194 MW	- Toplam kurulu güç Ağustos ayında %0.2 artış kaydetti. - Bu artış önemli ölçüde yaklaşık %1.7 artış kaydeden rüzgar kapasitelerinden kaynaklandı.
Üretim	▶	34.764 GW	- Toplam üretilen elektrik geçen senenin aynı ayına göre %4.1 arttı. - Temmuz ayına kıyasla %0.2 düşüş kaydetti.
Tüketim	▶	34.366 GW	- Toplam tüketilen elektrik geçen senenin aynı ayına göre %2 arttı. - Temmuz ayına kıyasla %2 düşüş gösterdi.
Yenilenebilir Payı	▶	%42	- Ağustos ayında yenilenebilir oranı Temmuz ayına kıyasla sabit kaldı. - Doğalgaz santralleri önemli oranda katkı vermeye devam etti.

Aylık Toplam Üretim (TWs)



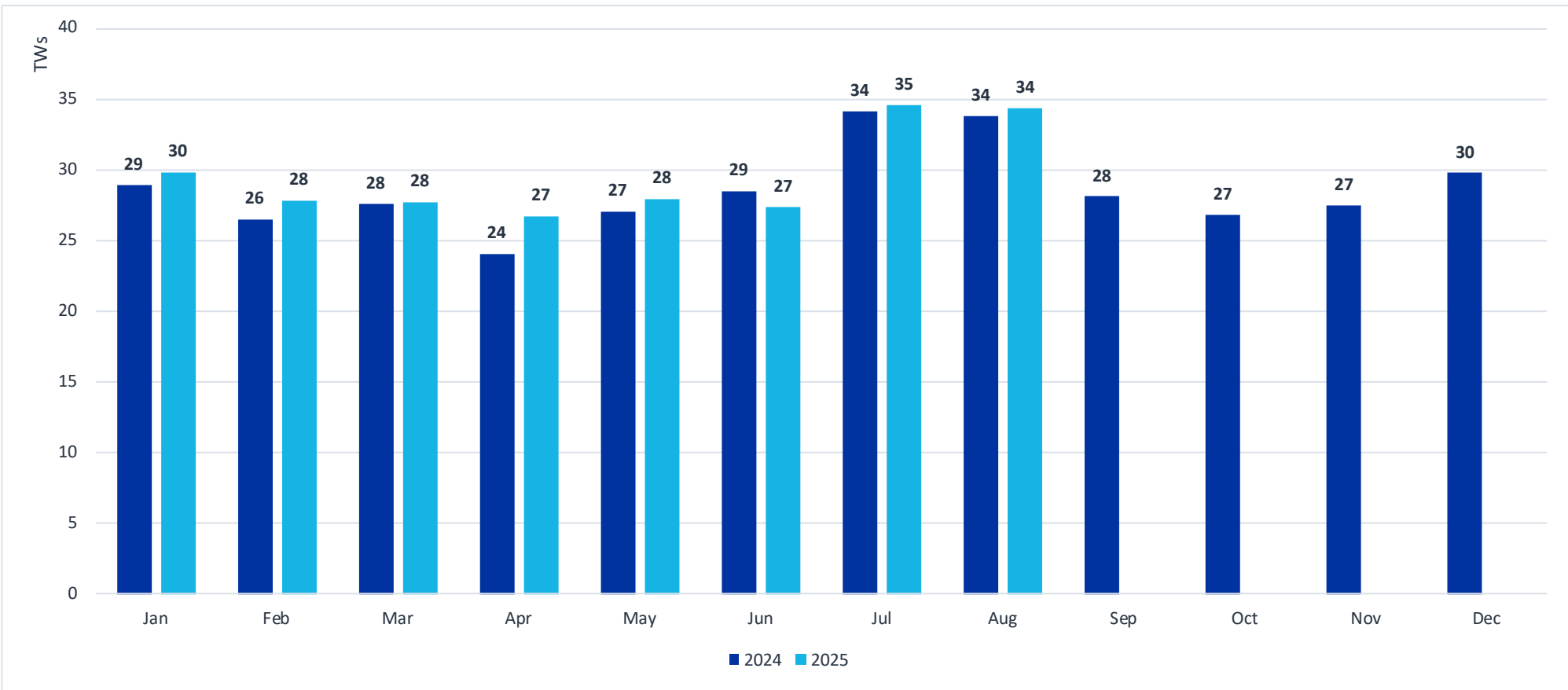
Aylık Toplam Üretimin Kırılımı (%)



- Toplam üretilen elektrik geçen senenin aynı ayına göre %4.1 arttı.
- Temmuz ayına kıyasla %0.2 seviyesinde düşüş kaydetti
- Yenilenebilir oranı Temmuz ayına kıyasla sabit kalırken doğalgaz santralleri önemli oranda katkı vermeye devam etti.

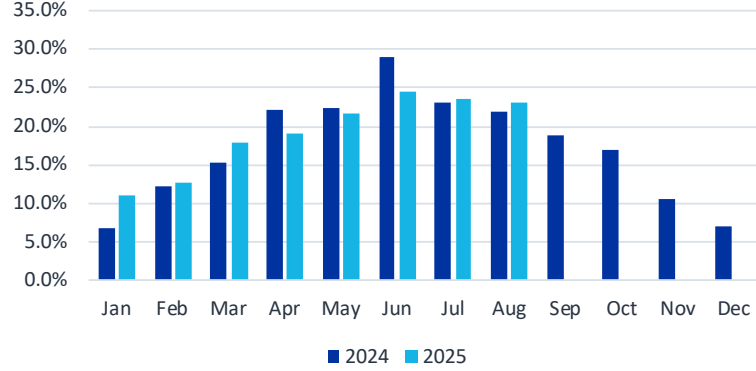


Aylık Toplam Tüketim (TWs)

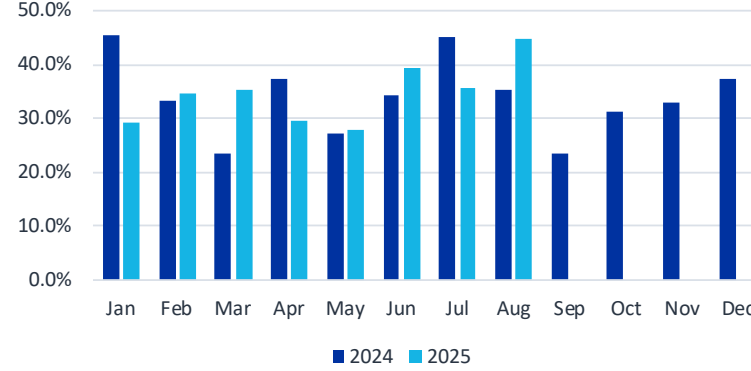


- Toplam tüketilen elektrik geçen senenin aynı ayına göre %2 arttı.
- Temmuz ayına kıyasla %2 düşüş kaydetti.

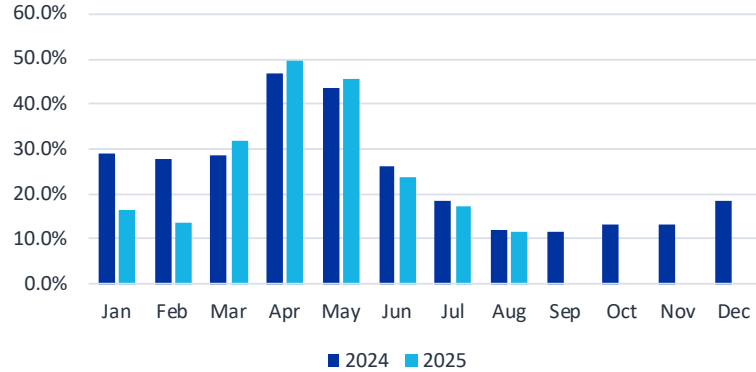
Güneş Kapasite Faktörü (%)



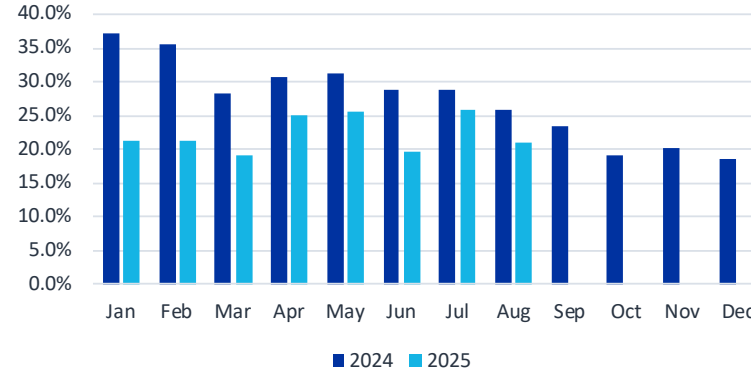
Rüzgar Kapasite Faktörü (%)



Akarsu Hidroelektrik Kapasite Faktörü (%)

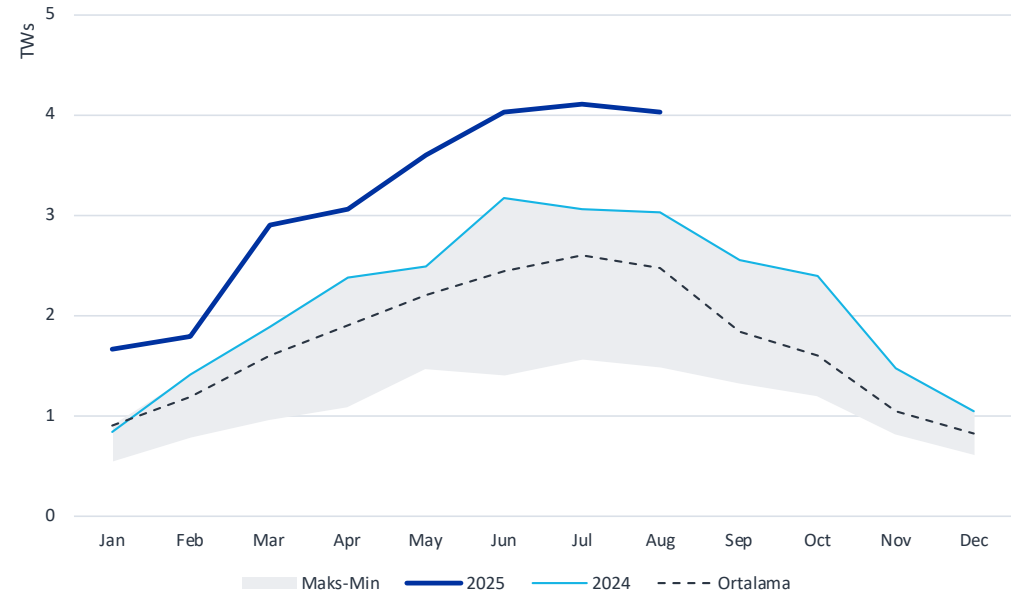


Barajlı Hidroelektrik Kapasite Faktörü (%)

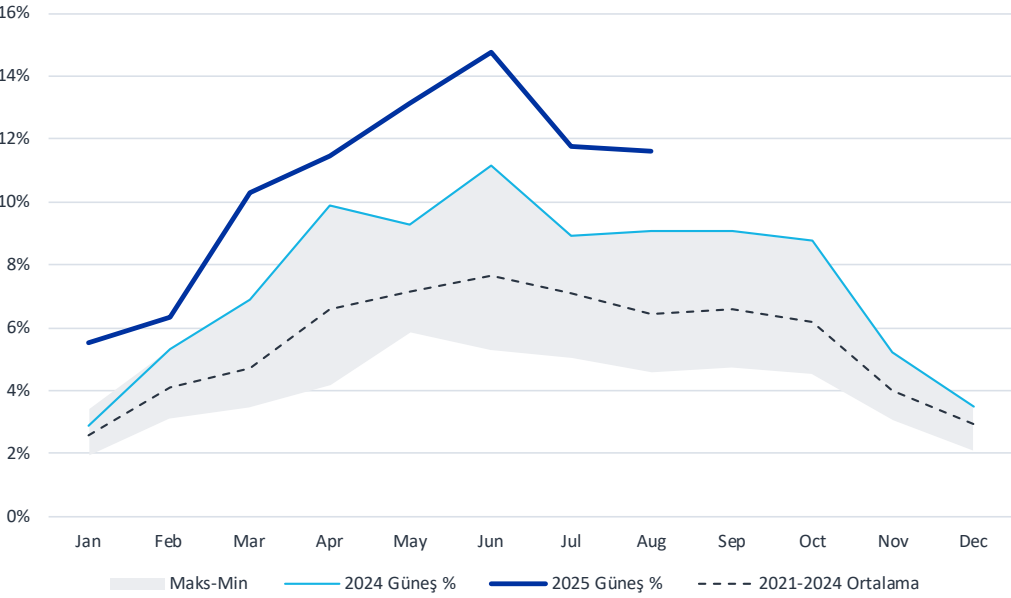


- Güneş kapasite faktörleri geçen senenin üstünde seyrini sürdürürken rüzgar kapasite faktörlerinde hem aylık hem de yıllık bazda önemli sıçrama yaşandı.
- Hidrolar ise hem aylık hem de yıllık bazda düşüş gösterdi.

Güneşten Elektrik Üretimi (TWs)



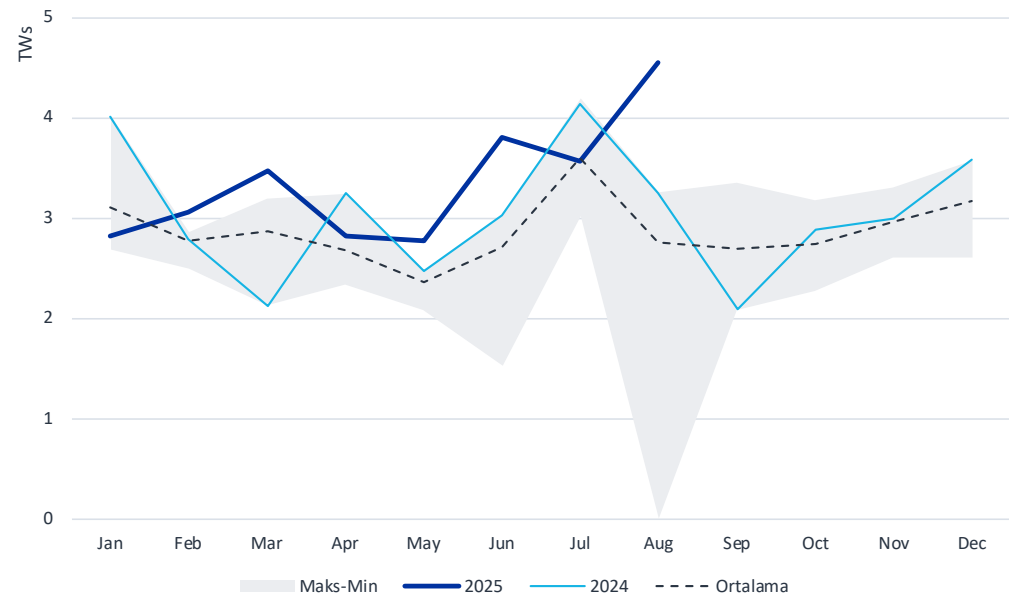
Güneş Payı (%)



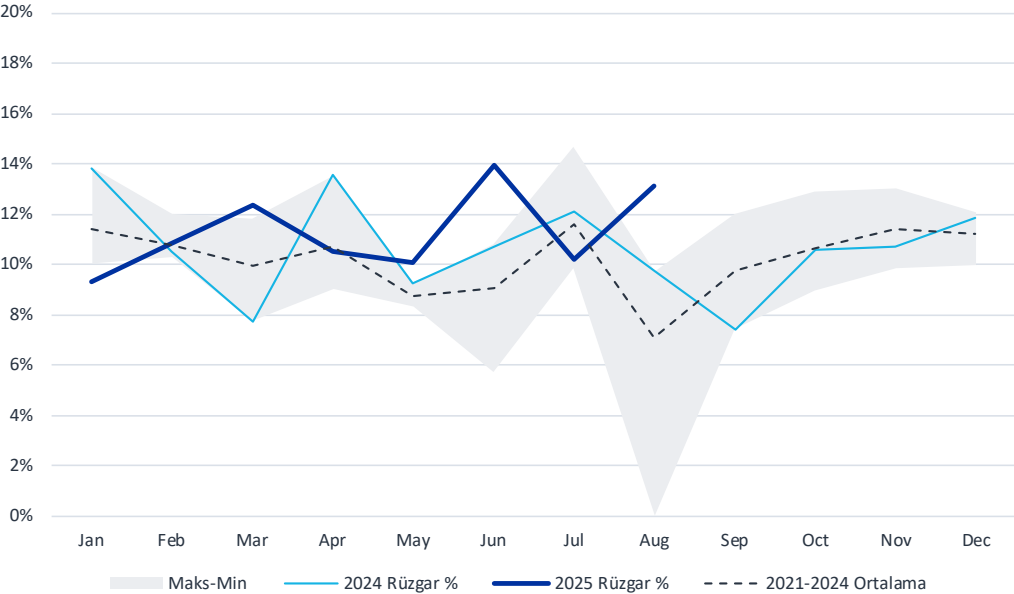
- Rüzgar santrallerinde bu ay görülen güçlü kapasite faktörleri sonrasında güneş santrallerinin payı önemli ölçüde geriledi.



Rüzgardan Elektrik Üretimi (TWs)

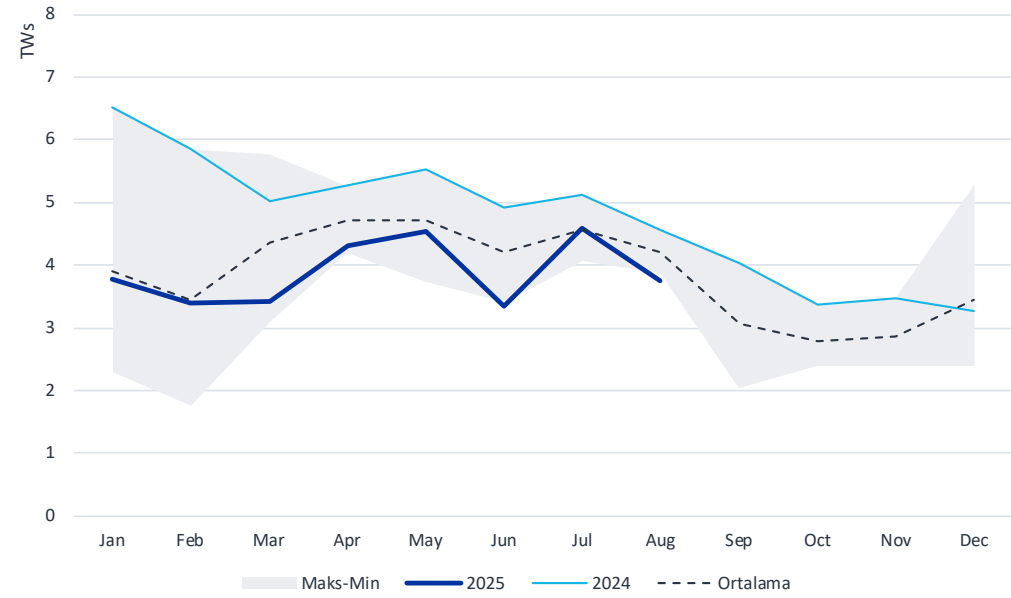


Rüzgar Payı (%)

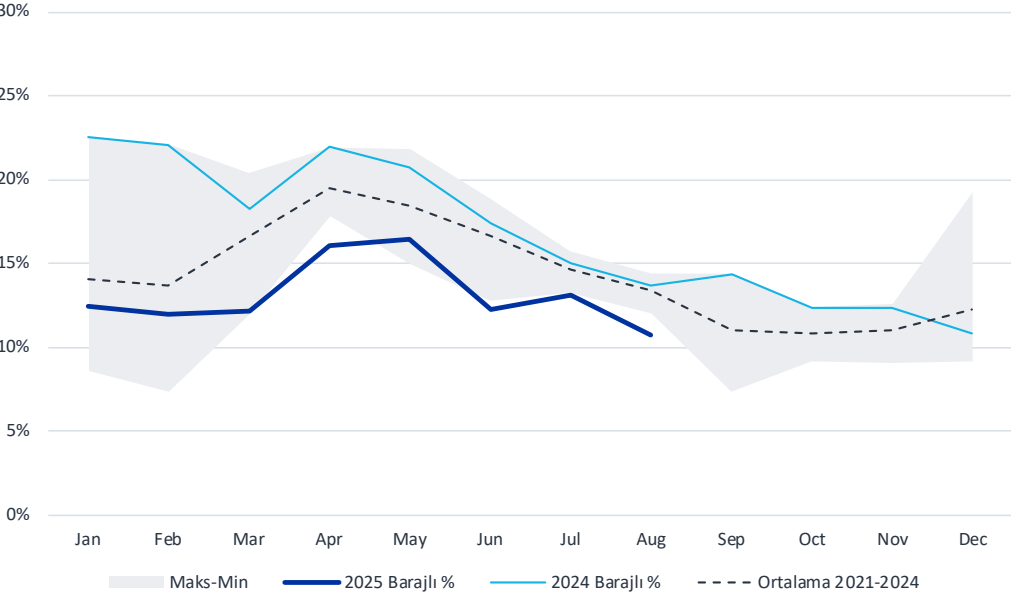


- Güçlü rüzgar rejimi sayesinde Ağustos ayında rüzgar santrallerinin payı son 5 yıl ortalamasının üstüne ulaştı üretimde ise yeni rekor kırıldı.

Barajlı Hidroelektrik Üretimi (TWs)



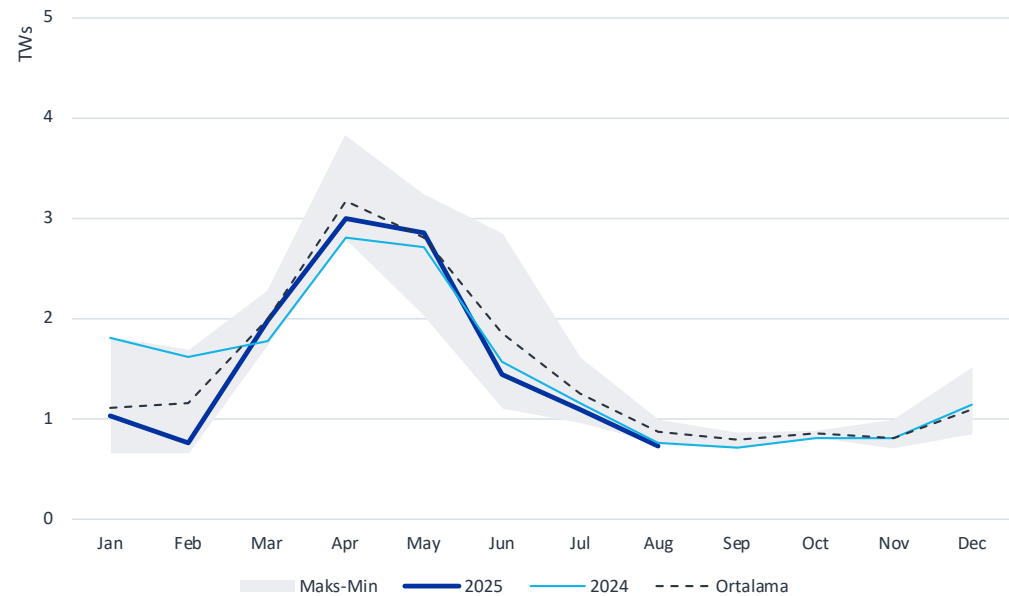
Barajlı Hidroelektrik Payı (%)



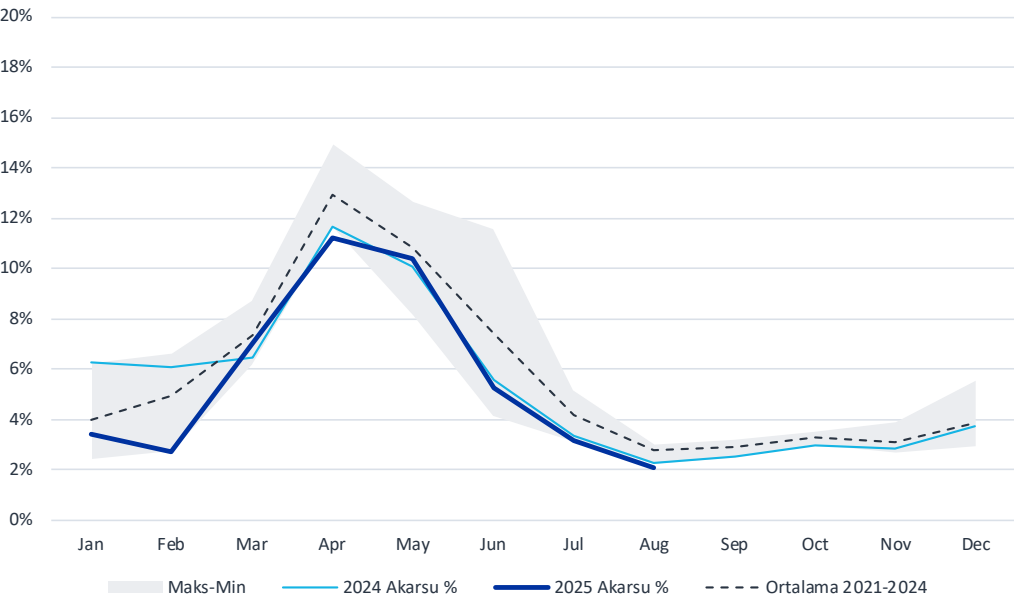
- Barajlı hidrolar son 5 yıl ortalamasının altına geriledi ve üretimdeki paya bakıldığında son 5 yılın en zayıf Ağustos'u oldu.



Akarsu Hidroelektrik Üretimi (TWs)

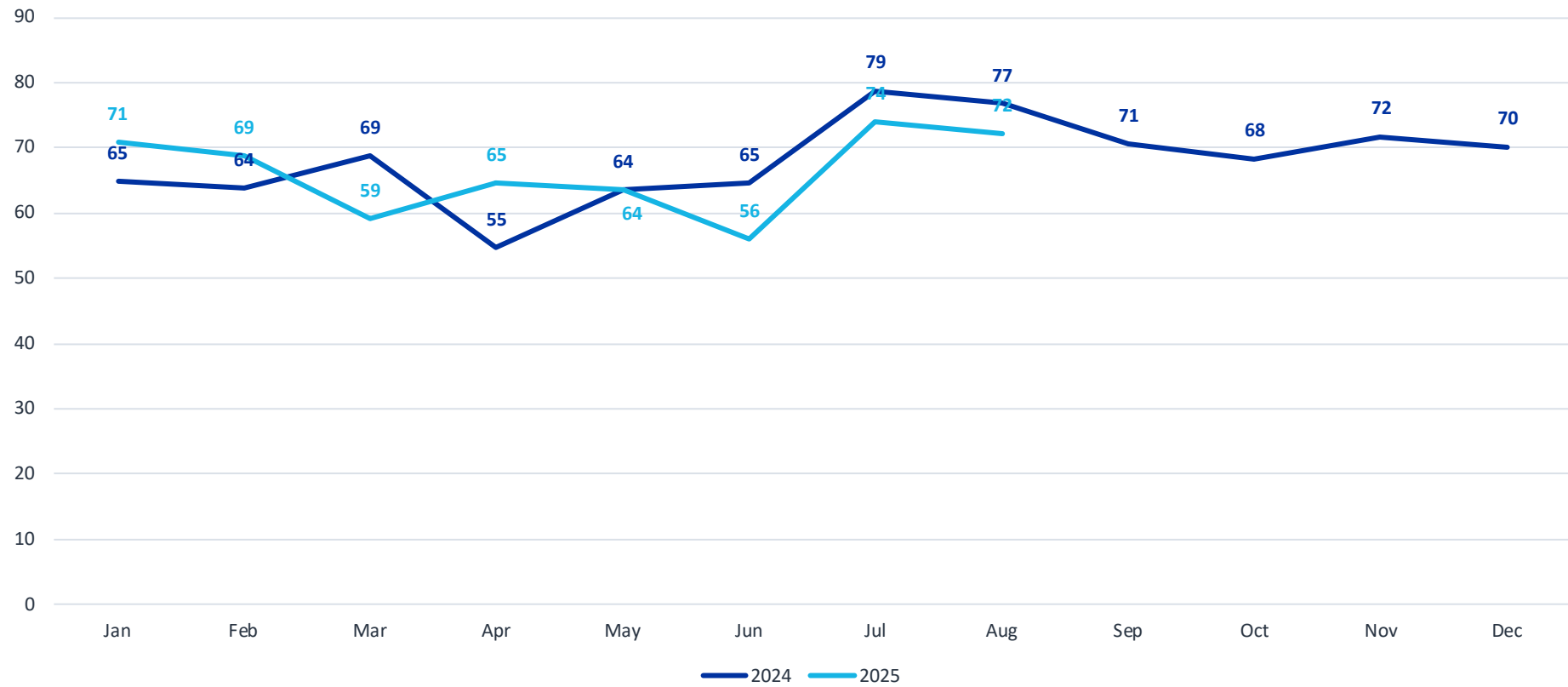


Akarsu Hidroelektrik Payı (%)



- Akarsu hidro üretimleri, kuraklık etkisiyle hem geçen senenin hem de 2021-2024 yılı ortalamalarının altında seyretmeye devam etti.

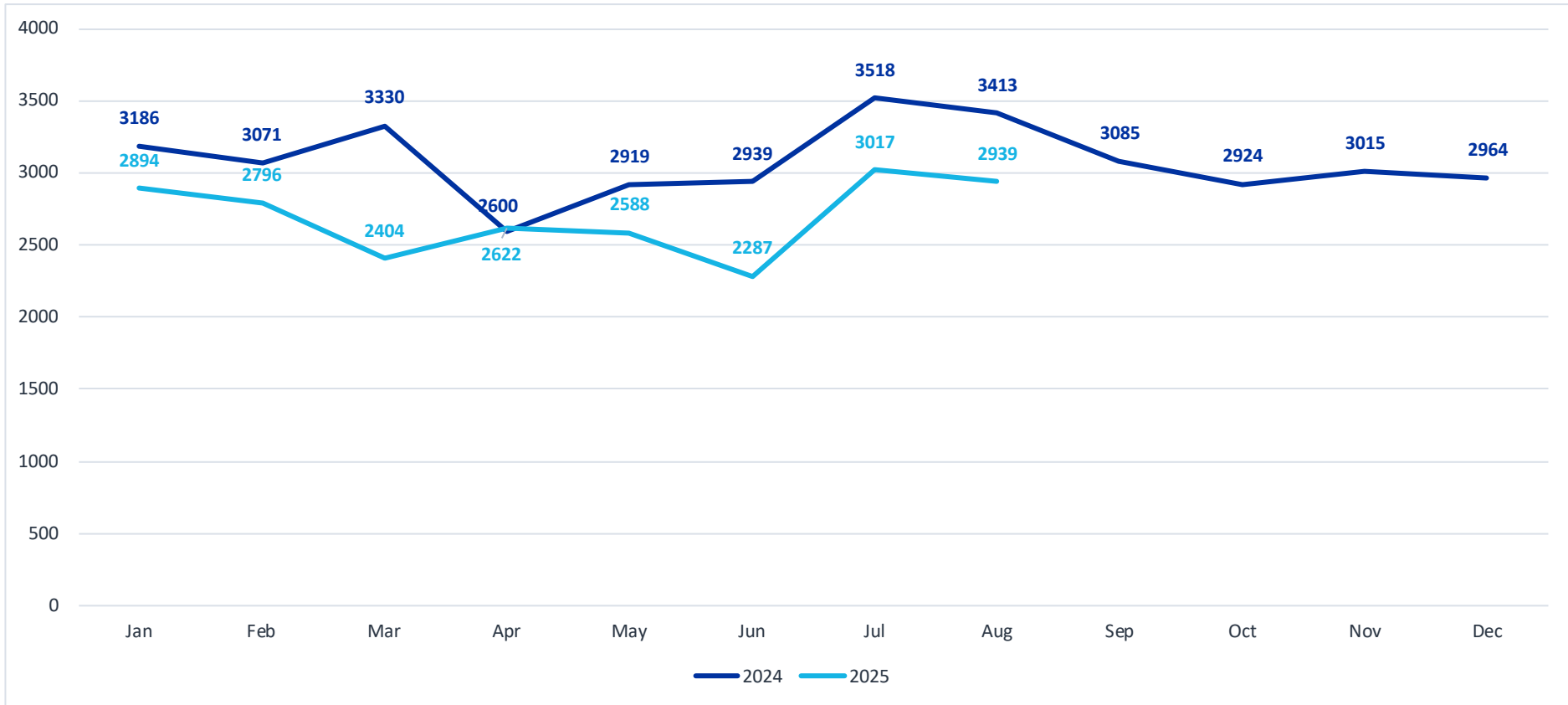
Piyasa Takas Fiyatı (\$/MWs)



- Geçen senenin aynı ayına göre PTF %6 düşüş kaydetti.
- Temmuz ayına kıyasla ise pik talebin ardından normalleşen tüketimin etkisiyle %3 düşüş kaydetti.



Piyasa Takas Fiyatı, 31 Ağustos 2025 Satın Alma Gücüne Göre Endekslenmiş (TL/MWs)



- PTF reel anlamda geçen senenin altında seyretmeye devam ediyor. Bu durum, enflasyon muhasebesi sebebiyle de elektrik şirketlerinin kar zarar tablolarında etkisini hissettirmeye devam edecektir.

Elektrik Bülteni

[Genel Görünüm]

► [Şirket Bazlı Üretim]

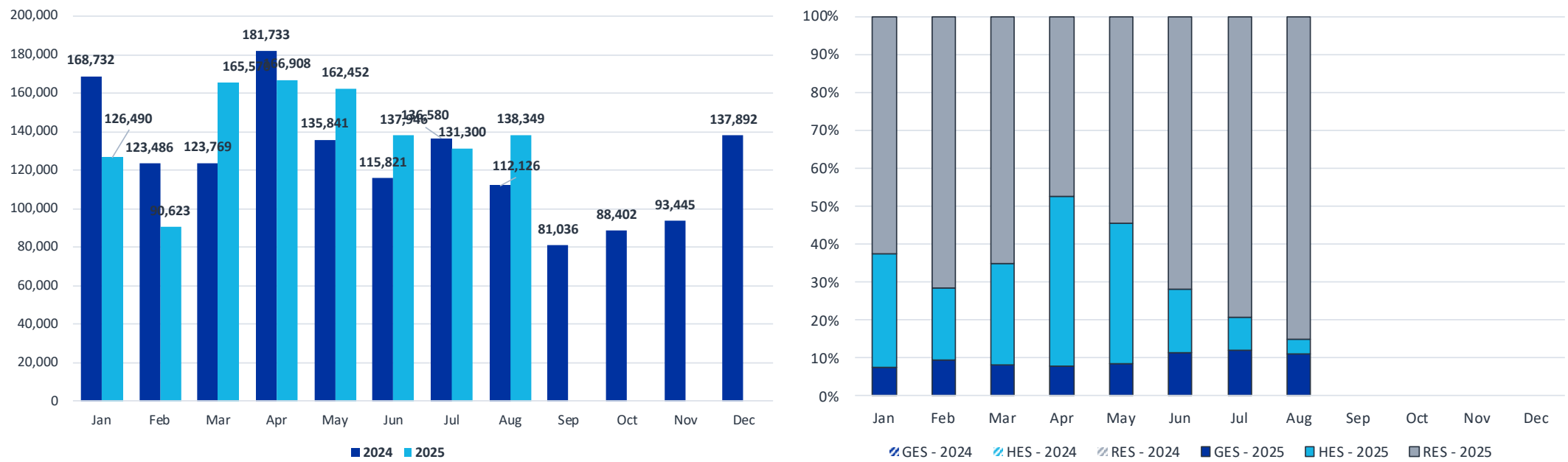
[Şirket Karşılaştırması]

[Fiyat Analizi]

İŞ YATIRIM

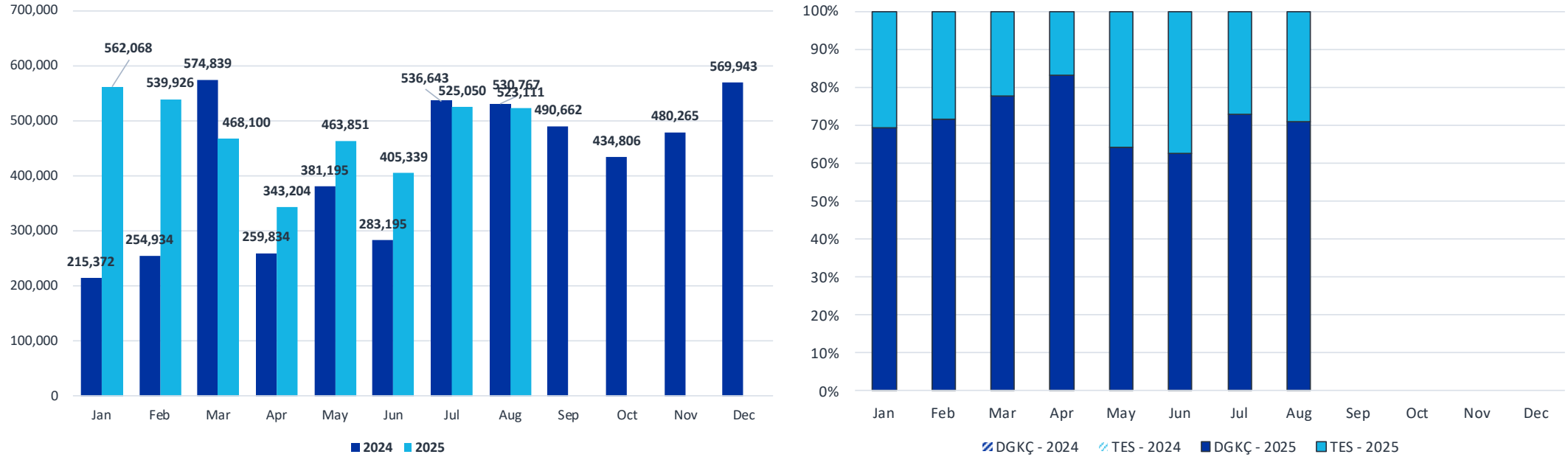


Aylık Toplam Üretim (MWs)



- Hidrolarda kapasite faktörlerinin düşmesine rağmen güçlü rüzgar rejimi sayesinde toplam elektrik üretimi Temmuz ayına göre %5 artış kaydederken yıllık ise %23 arttı.

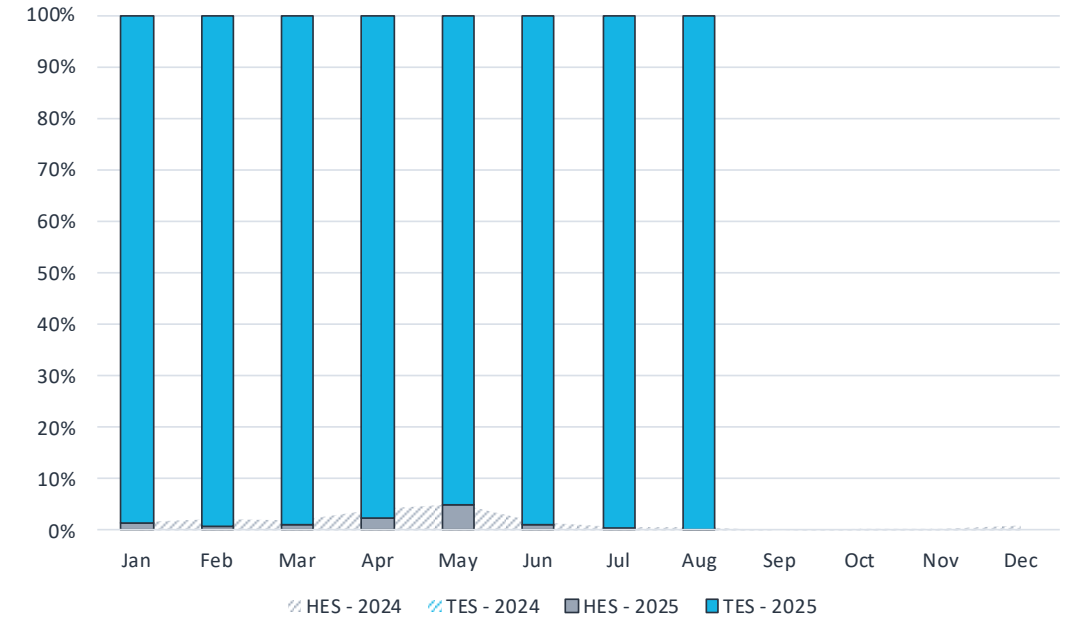
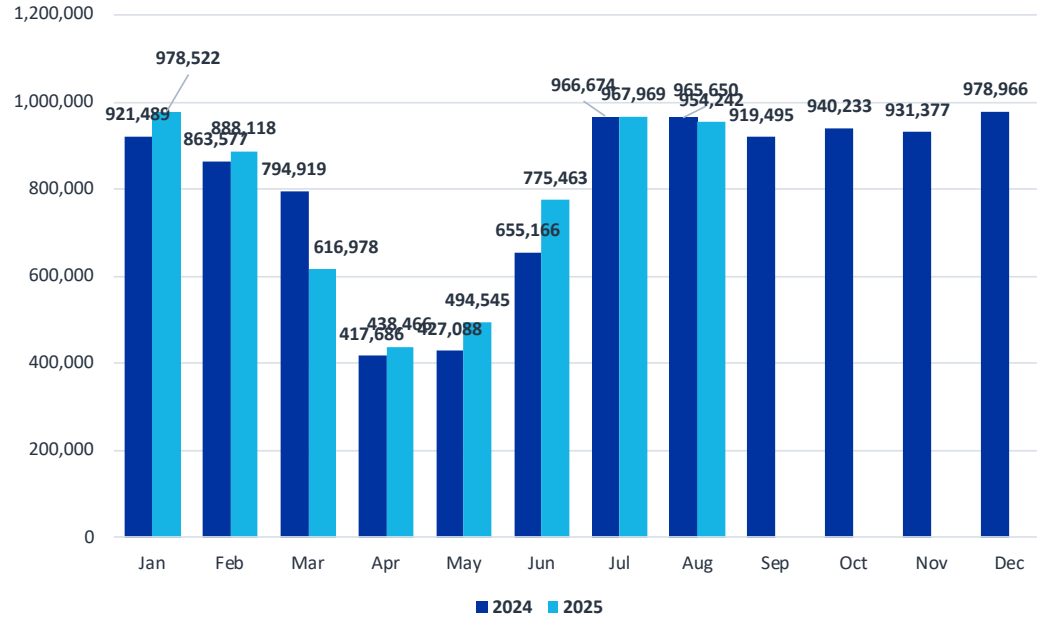
Aylık Toplam Üretim (MWs)



- Yaz ayında yüksek tüketimi karşılamak amacıyla yüksek doğalgaz kapasite faktörleri Ağustos ayında da devam etti.

Kaynak: EPİAŞ Gerçek Zamanlı Üretim Verisi. Brüt üretim verileridir ve uzlaştırmaya esas net elektrik üretim verilerinden farklılık gösterebilir. AKSEN'in Türkiye'de bulunan Antalya Doğalgaz ve Bolu Göynük Linyit santrallerinin verisidir diğer santralleri içermez. Bu santraller üretilen elektriğin yanı sıra kapasite ödemelerinden de gelir yaratmaktadır.

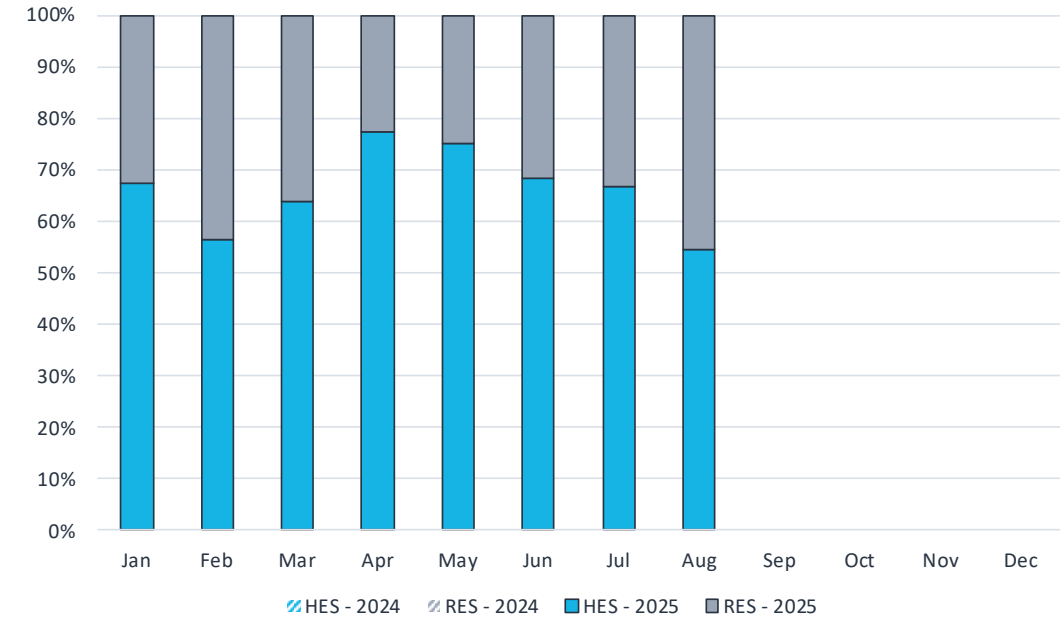
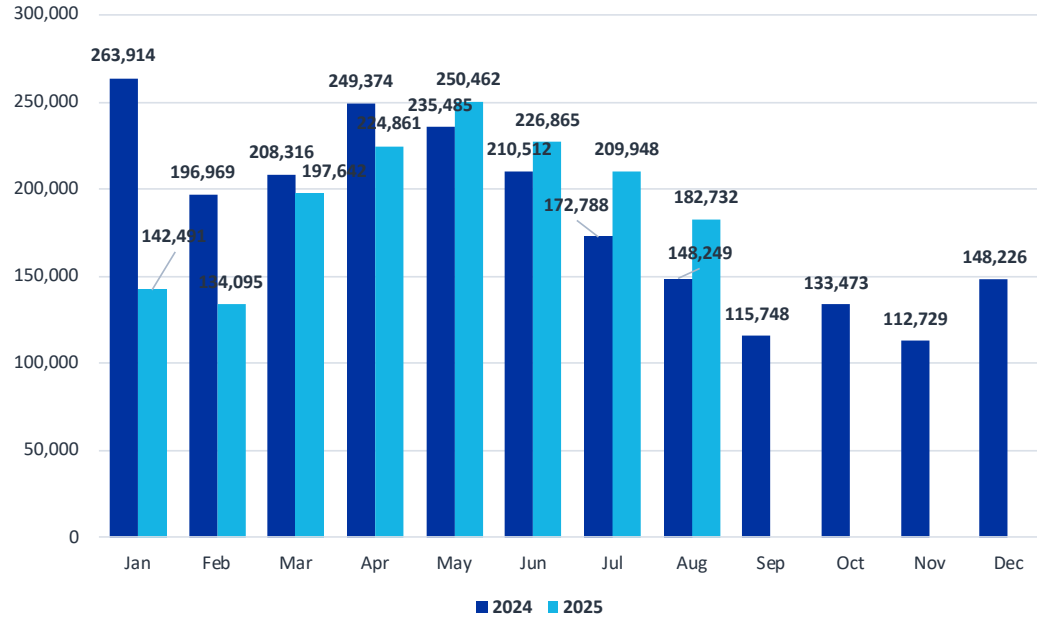
Aylık Toplam Üretim (MWs)



- Yüksek tüketim sebebiyle Cenal Karabiga Termik santrali istikrarli üretimini Temmuz ayının ardından Ağustos ayında da korudu.

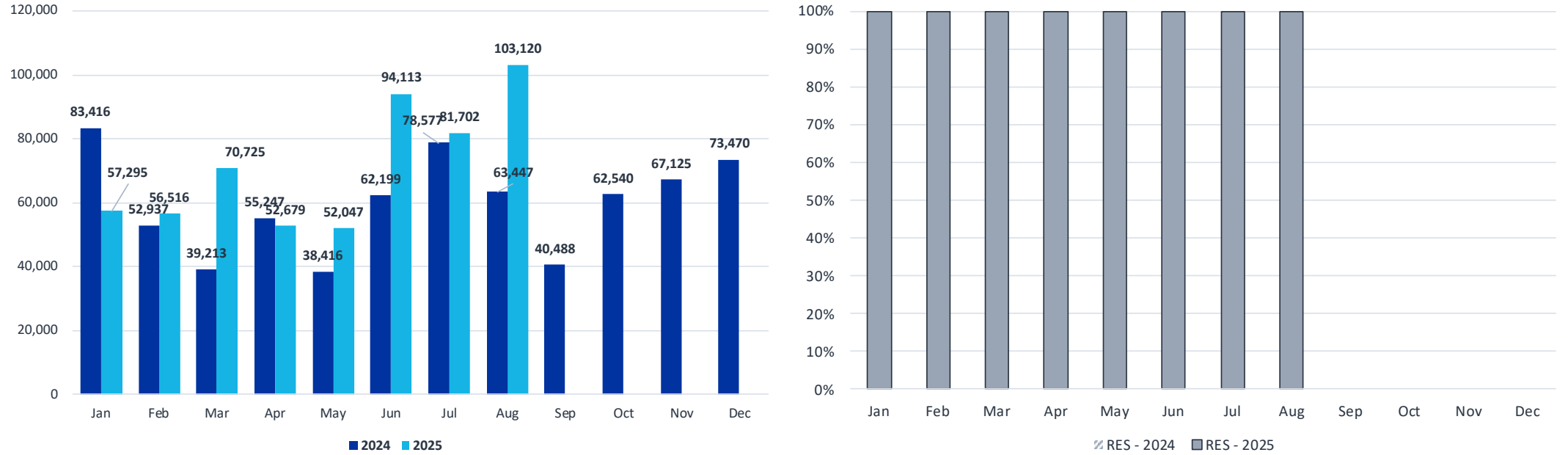
Kaynak: EPİAŞ Gerçek Zamanlı Üretim Verisi. Brüt üretim verileridir ve uzlaştırmaya esas net elektrik üretim verilerinden farklılık gösterebilir. AKSEN'in Türkiye'de bulunan Antalya Doğalgaz ve Bolu Göynük Linyit santrallerinin verisidir diğer santralleri içermez. Bu santraller üretilen elektriğin yanı sıra kapasite ödemelerinden de gelir yaratmaktadır.

Aylık Toplam Üretim (MWs)



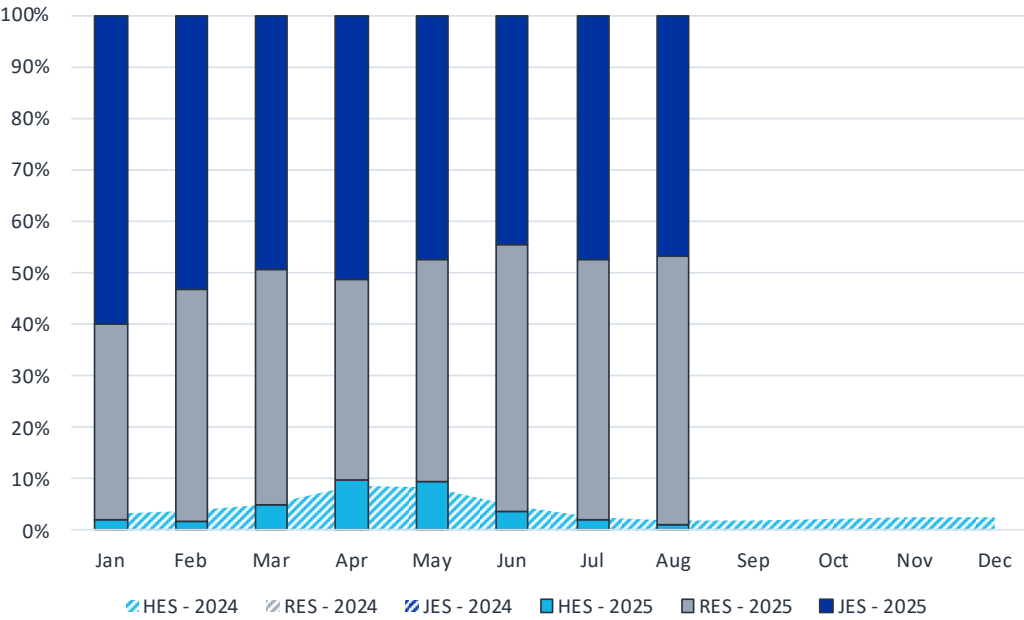
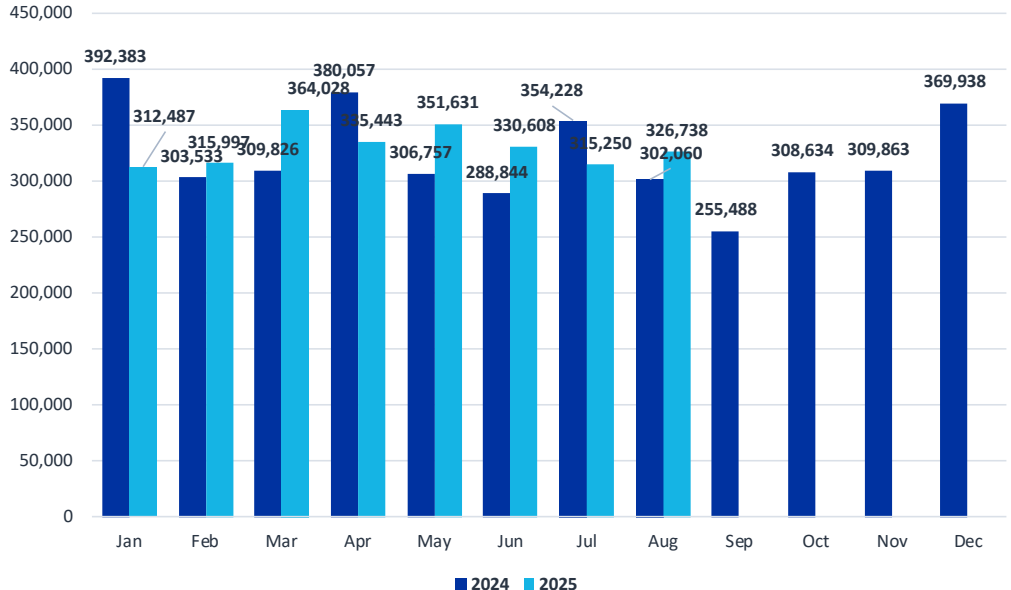
- Hidrolarda üretim Ağustos'ta zayıf seyretmiş olmasına rağmen güçlü rüzgar üretimi sayesinde toplam üretim yıllık bazda %23 artarak güçlü kalmayı başardı fakat aylık bazda %13 düşüş kaydetti.

Aylık Toplam Üretim (MWs)



- Kapasite artışları yıllık bazda etkisini gösterirken güçlü rüzgar portföyü sağlam geçen Ağustos ayı rüzgar rejiminden önemli ölçüde faydalandı.
- Toplam elektrik üretimi yıllık bazda %63 artarken aylık bazda ise %26 artış kaydetti.

Aylık Toplam Üretim (MWs)



- Rüzgar güçlü seyrederken jeotermalde ise istikrarını korudu fakat hidrolarda düşüş gözlemlendi.
- Ağustos ayında aylık bazda üretim %4 artarken yıllık bazda ise %8 artış kaydetti.

Elektrik Bülteni

[Genel Görünüm]

[Şirket Bazlı Üretim]

► **[Şirket Karşılaştırması]**

[Fiyat Analizi]



Benzer Şirketler Karşılaştırması (İş Yatırım Takip Listesi)

Piyasa ve Çarpan Verileri (mn USD)						Rasyolar (USD)		
Hisse	Piyasa Değeri	HAO %	Cari Net Nakit	Firma Değeri	Float Mcap	FK	FD/FAVÖK	FD/Satış
ENJSA	2,070.8	19.97	-1,278	3,349	413.5	a.d	3.74	0.59
ASTOR	2,716.3	27.72	169	2,547	752.9	18.35	10.75	3.25
MOGAN	596.5	10.69	-764	1,361	63.8	a.d	6.50	3.59
AKFYE	519.8	28.43	-236	755	147.8	a.d	8.85	5.03
AKSEN	1,109.2	18.97	-889	1,998	210.4	18.78	8.75	2.48
AYDEM	331.2	18.43	-537	868	61.0	a.d	7.14	4.50
GWIND	332.5	29.96	-30	362	99.6	14.88	7.40	5.25
Ortalama						17.34	7.59	3.53
Medyan						18.35	7.40	3.59

Benzer Şirketler Karşılaştırması (Tüm Şirketler)

Çarpanlar (TL)									Çarpanlar (TL)								
Hisse	Kapanış TL	Piyasa Değeri TL	HAO %	FK	FD/FAVÖK	FD/Satış	ROE Cari %	ROA Cari %	Hisse	Kapanış TL	Piyasa Değeri TL	HAO %	FK	FD/FAVÖK	FD/Satış	ROE Cari %	ROA Cari %
A1YEN	31.16	1,713,800,000	69.7	19.3	7.2	4.6	3.5	2.5	ESEN	9.95	18,109,000,000	37.5	-16.1	63.5	14.6	-11.4	-5.8
AHGAZ	35.10	91,260,000,000	19.2	69.8	20.2	3.5	4.1	1.3	EUPWR	28.48	18,796,800,000	30.2	48.6	13.5	2.1	5.0	3.2
AKENR	10.87	7,926,012,680	25.3	-1.5	15.2	1.1	-31.7	-13.8	GESAN	45.72	21,031,200,000	30.8	16.3	5.9	1.2	12.9	5.7
AKFYE	17.87	21,389,718,910	28.4	-34.1	11.6	5.9	-1.8	-1.2	GWIND	25.34	13,683,600,000	30.0	16.6	8.4	5.7	7.9	5.7
AKSEN	37.22	45,644,309,144	19.0	27.6	8.4	2.0	3.9	1.9	HUNER	4.00	4,000,000,000	67.1	5.7	9.5	5.5	16.2	8.8
AKSUE	19.57	1,291,620,000	83.2	-1,742.1	79.8	19.5	-0.1	-0.1	IPEKE	57.55	14,950,659,036	33.6	-13.1	0.3	0.1	-12.6	-3.1
ALFAS	46.96	17,281,280,000	23.0	-1,101.6	40.1	2.5	-0.4	-0.2	IZEENR	8.99	21,969,312,500	24.0	-625.8	17.8	2.7	-0.3	-0.3
ARASE	55.05	13,762,500,000	17.5	31.3	2.6	0.4	2.9	1.8	KLYPV	65.80	27,072,818,984	11.3	-11.4	39.3	5.2	-40.2	-14.2
ASTOR	112.00	111,776,000,000	27.7	18.6	11.7	3.6	28.1	19.7	KONTR	26.20	17,030,000,000	64.6	-28.7	25.7	2.2	-12.5	-2.4
AYDEM	19.33	13,627,650,000	18.4	-0.8	9.3	4.1	-49.4	-26.7	MAGEN	52.85	62,363,000,000	24.4	-43.7	176.4	47.3	-11.1	-7.5
AYEN	29.48	8,180,700,000	16.9	20.2	7.1	2.0	3.1	1.9	MOGAN	10.06	24,547,486,480	10.7	-6.6	8.2	4.3	-6.7	-3.1
BASGZ	34.46	24,122,000,000	15.3	8.5	4.6	0.5	13.1	6.9	NATEN	9.72	8,019,000,000	35.7	-8.1	-153.6	18.6	-14.6	-4.8
BIGEN	11.40	6,577,800,000	20.0	125.0	15.8	7.0	3.4	1.5	ODAS	6.10	8,540,000,000	78.0	-5.7	2.2	0.9	-10.5	-4.2
BIOEN	24.10	12,050,000,000	39.6	-22.8	40.6	6.0	-13.7	-5.9	ORGE	76.30	6,104,000,000	52.3	8.2	3.0	1.6	29.7	18.7
CANTE	2.47	17,290,000,000	70.6	-7.5	6.9	2.7	-9.9	-8.5	PAMEL	122.20	3,799,849,448	23.9	-10.6	190.1	49.1	-40.8	-31.7
CATES	34.00	5,616,800,000	20.0	-1.4	5.2	0.9	-41.6	-36.2	SAYAS	51.15	3,951,337,500	54.6	385.6	28.4	2.2	1.1	0.7
CONSE	3.42	2,636,820,000	48.9	11.9	11.8	3.0	14.0	3.8	SMRTG	29.36	17,788,636,800	27.0	-97.4	14.8	2.2	-5.6	-1.0
CWENE	18.32	18,320,000,000	29.1	39.8	10.0	1.9	4.9	2.5	TATEN	56.85	15,946,425,000	25.0	16.6	12.6	8.2	23.5	8.3
EMKEL	90.95	13,642,500,000	80.6	2,134.5	340.6	15.8	0.8	0.4	ULUSE	218.90	17,512,000,000	6.3	-17.3	-33.1	3.4	-253.8	-23.2
ENDAE	17.02	7,441,095,833	23.7	-12.5	15.4	5.7	-7.4	-4.6	YAYLA	39.94	1,992,007,500	74.3	-32.9	-102.6	22.9	-8.9	-8.2
ENERY	11.14	100,260,000,000	24.3	30.2	20.3	3.2	10.1	5.0	ZEDUR	9.08	1,586,730,000	40.0	35.8	55.9	16.2	2.5	2.0
ENJSA	72.15	85,214,125,978	20.0	-44.4	3.6	0.6	-2.6	-1.1	ZOREN	3.72	18,600,000,000	37.3	-1.3	9.3	2.1	-24.8	-11.9
ENTRA	12.02	22,176,900,000	20.0	-26.2	12.2	9.1	-3.1	-2.1				Ortalama	20.44	11.70	5.29		
												Medyan	18.61	9.74	3.20		



Elektrik Hisse Performansı

	Haftalık %	Aylık %	Yılbaşından Beri %	Yıllık %
AK ENERJİ	-4.32	-4.08	-14.34	-10.68
AKFEN YENİLENEBİLİR ENERJİ	-7.50	2.32	-5.66	-15.22
AKSA ENERJİ	-6.28	-5.42	-0.26	3.71
AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ	-1.96	9.39	-14.94	-21.29
ASTOR	2.42	15.14	5.63	59.37
ENERJİSA ENERJİ	1.47	18.32	35.15	32.35
GALATA WIND ENERJİ	-6.95	-1.19	-21.64	-10.89
IC ENTERRA YENİLENEBİLİR ENERJİ	-2.23	9.83	61.06	47.97
İZDEMİR ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM	-1.96	14.80	89.47	82.56
MOGAN ENERJİ YATIRIM HOLDİNG	3.71	8.80	2.21	-4.58
TATLIPINAR ENERJİ ÜRETİM	-3.74	9.04	36.96	50.80
ZORLU ENERJİ	-7.69	14.63	-11.93	-15.60

Elektrik Bülteni

[Genel Görünüm]

[Şirket Bazlı Üretim]

[Şirket Karşılaştırması]

► **[Fiyat Analizi]**

İŞ YATIRIM





Emtia Fiyatları

Emtia	Son Kapanış	Günlük %	Haftalık %	Aylık %	Yıllık %	Yılbaşından Beri %
ICE TTF (EUR/MWh)	32.061	1.4%	-5.6%	-7.0%	-18.8%	-31.2%
Rotterdam Coal (\$/Mt)	97.66	1.4%	-4.1%	-7.4%	-19.1%	12.7%
ICE Crude (\$/bbl)	68.15	1.4%	-0.1%	-0.9%	-7.5%	-5.4%

- Enerji fiyatları bu ay da düşüş trendini korudu. Doğalgaz ve kömür fiyatları %7 düşüş kaydederken petrol fiyatı ise %1 düştü.



ICE TTF (EUR/MWs)





İthal Kömür (\$/Mt)



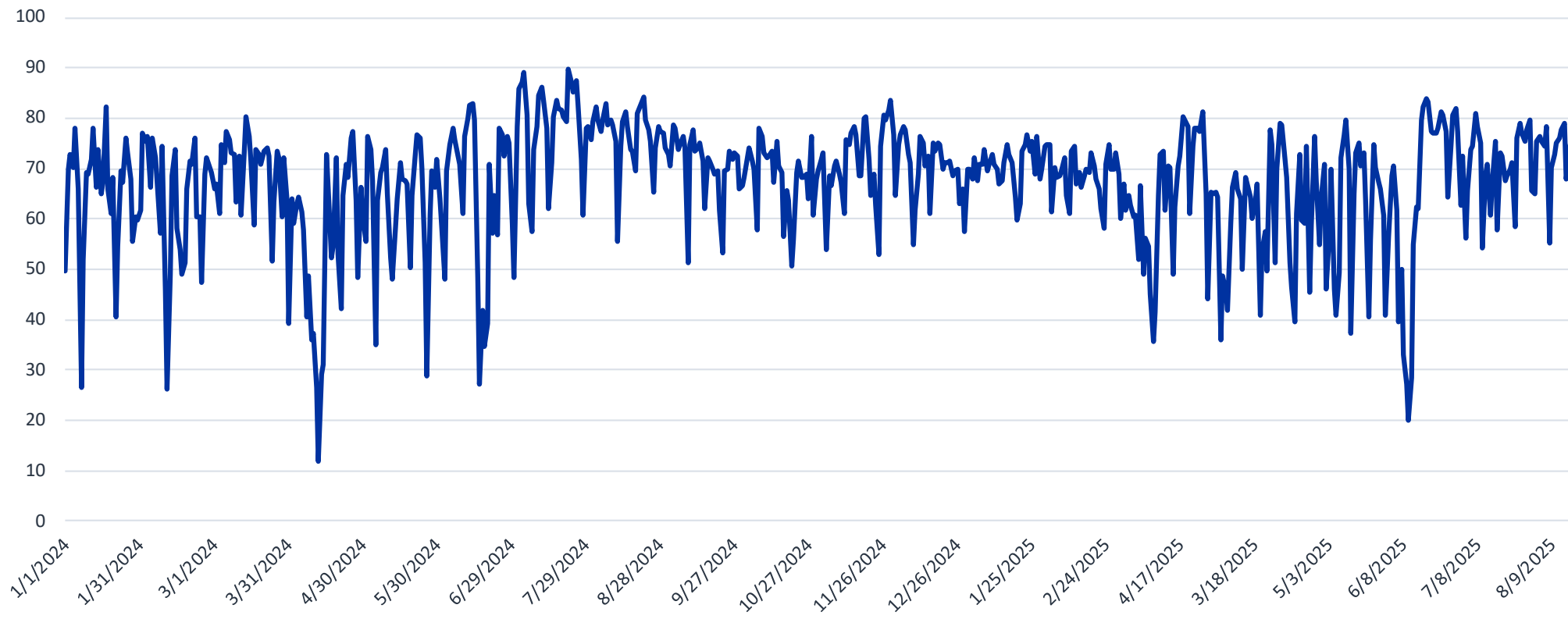


ICE Crude Brent (\$/bbl)





PTF (\$/MWs)



Teşekkürler

İŞ YATIRIM

