Hisse Senedi / Büyük Şirket / Elektrik Enerji Ürt.Teçh/Tesis Kurulum

Mogan Enerji

09/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 92%

Gerçekleşen vs Tahminler

Net zarar 3.099 mn TL ile beklentimizin (Piyasa: Yok, İş Yatırım: −1.677 mn TL) altında kaldı. Şirket 3Ç26'da 3.352 mn TL ciro (Piyasa: Yok, İş Yatırım: 3.488 mn TL) ve beklentimizin altında 1.828 mn TL FAVÖK (Piyasa: Yok, İş Yatırım: 2.003 mn TL) açıkladı. FAVÖK marjı %54,5 seviyesinde kaydedildi (Piyasa: Yok, İş Yatırım: %57,4). Tahminlerimizden sapma, beklentimizin altında gelen FAVÖK'ün yanı sıra beklentimizden düşük gelen parasal kazanç ve beklentimizden yüksek gelen net finansman giderinden kaynaklandı.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Ciro yıllık bazda geriledi, FAVÖK ise marj artışıyla yıllık bazda büyüdü. Ortalama PTF 3Ç26'da 58$ seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: 71$, 2Ç26: 20$). Elektrik üretimi yıllık %4 azalışla 905 GWh oldu (3Ç25: 940 GWh), çeyreklik bazda ise %2 arttı (2Ç26: 889 GWh). Ciroda yıllık düşüş fiyat kaynaklı gerçekleşirken, çeyreklik büyüme fiyat toparlanmasından geldi. 3Ç26'da ciro yıllık %14 azalışla 3.352 mn TL'ye geriledi (3Ç25: 3.903 mn TL), çeyreklik bazda %50 arttı (2Ç26: 2.241 mn TL). FAVÖK yıllık %5 artışla 1.828 mn TL oldu (3Ç25: 1.736 mn TL), FAVÖK marjı 10,0 puan artışla %54,5'e çıktı (3Ç25: %44,5). Çeyreklik bazda FAVÖK toparlanan fiyatlar sayesinde 802 mn TL'den 1.828 mn TL'ye yükseldi, marj %35,8'den %54,5'e çıktı. 9A26'da ciro yıllık %23 azalışla 9.630 mn TL, FAVÖK ise %17 azalışla 5.212 mn TL oldu.

Net finansman gideri yıllık bazda arttı. Net finansman gideri yıllık %8 artarak 5.347 mn TL'ye yükseldi (3Ç25: 4.964 mn TL), çeyreklik bazda ise %128 arttı (2Ç26: 2.345 mn TL). Parasal kazanç 1.326 mn TL ile 3Ç25'in (1.977 mn TL) altında kaldı. 9A26'da net finansman gideri yıllık %16 azalışla 12.944 mn TL oldu.

Net borç: Net Borç/FAVÖK oranı 2Ç26'daki 4,5x'ten 3Ç26'da 4,42x'e geriledi.

Değerleme Etkisi ve Görünüm

2026 yıl sonu için 7,3 milyar TL FAVÖK bekliyoruz. İNA değerlememizde değişikliğe gitmiyoruz ve 16,6 TL/hisse hedef fiyatımızı koruyoruz. Hisse fiyatındaki ciddi düşüşün ardından SAT tavsiyemizi AL şeklinde güncelliyoruz.

Yorum: Beklenti altı net zarar nedeniyle piyasa tepkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz.

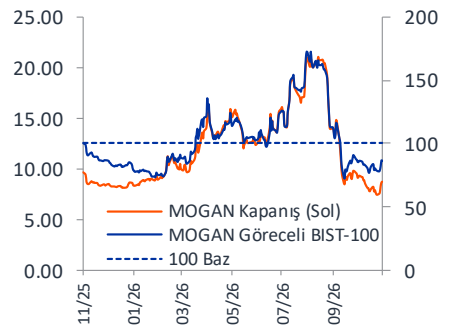
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	8.65
12 Aylık Hedef Fiyat*	16.60
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	16.60
Piyasa Değeri (mn)	21,107
Halka Açık PD (mn)	2,212
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	266.5
Hisse sayısı (Adet mn)	2,440
Takas Saklama Oranı (%)	10
Yabancı Oranı (%)	9

*Güncelleme tarihi: 09/11/2026

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	-2.1	3.3	2.7
PD/DD	0.2	0.2	0.1
FD/FAVÖK	7.4	6.0	6.4

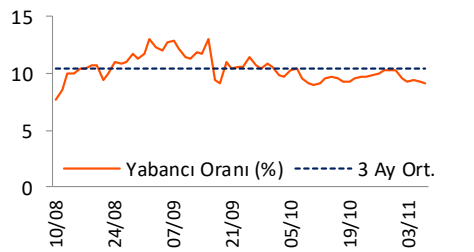
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-8.2	5.6	-14.4
ABD $	-9.8	-9.5	-28.0
BIST-100 Relatif	-1.0	3.6	-17.4

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	7.38	20.98

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	9.17



Alihan Gürleyen
agurleyen@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 00

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Tablo 1: Özet Finansallar

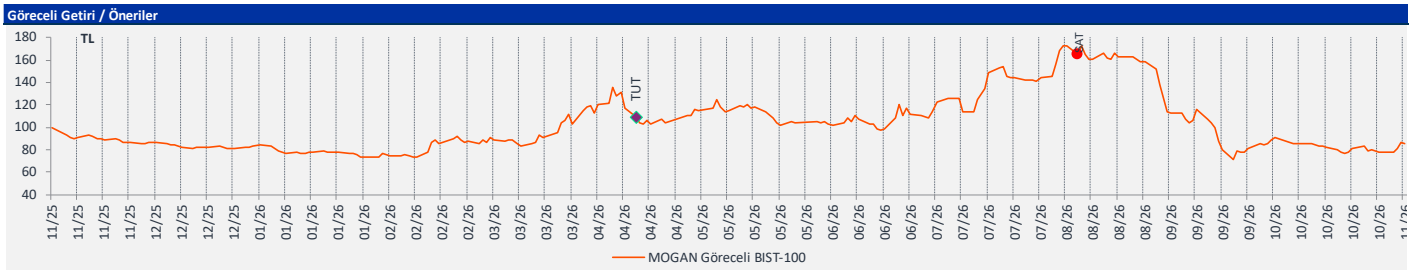
TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			Tahminler			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	Piyasa	Fark	İş Yatırım	Fark
Ciro	**3,352**	**3,903**	**-%14**	**2,241**	**+%50**	**9,630**	**12,467**	**-%23**			**3,488**	**-%4**
Brüt Kar	-896	-824	+%9	-1,932	-%54	-3,207	-1,607	+%100				
Brüt Kar Marjı	*-%26.7*	*-%21.1*	*-5.6 ppt*	*-%86.2*	*+59.5 ppt*	*-%33.3*	*-%12.9*	*-20.4 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-319	-441	-%28	-326	-%2	-794	-1,269	-%37				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%9.5*	*-%11.3*	*+1.8 ppt*	*-%14.6*	*+5.0 ppt*	*-%8.2*	*-%10.2*	*+1.9 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	-1,215	-1,265	-%4	-2,258	-%46	-4,001	-2,876	+%39				
Amortisman	3,043	3,001	+%1	3,060	-%1	9,213	9,138	+%1				
FAVÖK[2]	**1,828**	**1,736**	**+%5**	**802**	**+%128**	**5,212**	**6,262**	**-%17**			**2,003**	**-%9**
FAVÖK Marjı	*%54.5*	*%44.5*	*+10.0 ppt*	*%35.8*	*+18.7 ppt*	*%54.1*	*%50.2*	*+3.9 ppt*			*%57.4*	*- 2.9 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-5,347	-4,964	+%8	-2,345	+%128	-12,944	-15,320	-%16				
Parasal Kazanç (Kayıp)	1,326	1,977	-%33	1,741	-%24	5,807	7,071	-%18				
VÖK	-5,105	-4,205	+%21	-2,880	+%77	-11,007	-11,175	-%2				
VÖK Marjı	*-%152.3*	*-%107.7*	*-44.6 ppt*	*-%128.5*	*-23.8 ppt*	*-%114.3*	*-%89.6*	*-24.7 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	2,006	-266	a.d.	173	+%1057	2,277	37	+%6122				
Net Kar	**-3,099**	**-4,470**	**-%31**	**-2,707**	**+%14**	**-8,730**	**-11,138**	**-%22**				
Ana Ortaklık Net Karı	-2,710	-3,869	-%30	-2,242	+%21	-7,551	-9,761	-%23			-1,677	+%62
Net Kar Marjı	*-%92.5*	*-%114.5*	*+22.1 ppt*	*-%120.8*	*+28.3 ppt*	*-%90.7*	*-%89.3*	*-1.3 ppt*				

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

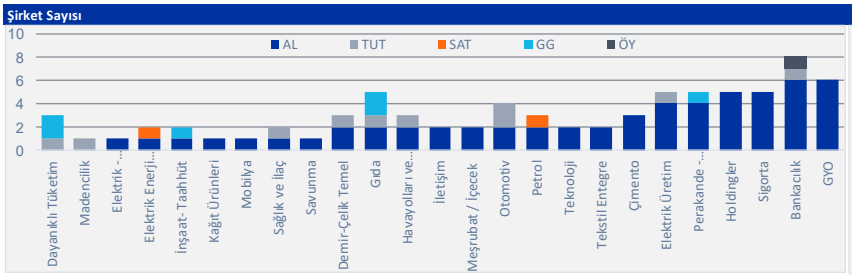
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

Mogan Enerji

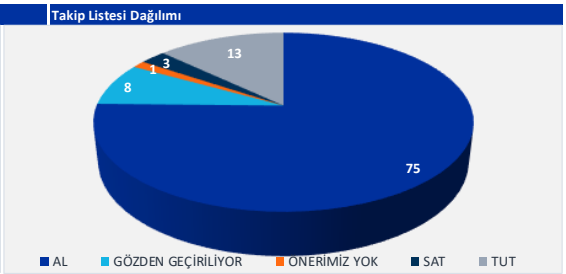
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.