

2025 yılının ilk çeyreği, enerji üretiminde kuraklığın belirleyici olduğu, yenilenebilir kaynaklardan fosil yakıtlara doğru geçici yön değişiminin yaşandığı bir dönem oldu. Doğal gazın sistemdeki payı hızla artarken, hidroelektrik üretim sert şekilde geriledi. Bu tablo, şirket bazlı üretim ve ciro performanslarına da doğrudan yansdı. Kur bazlı sözleşmelere sahip ya da spot piyasaya satış yapan üreticiler kur ve fiyat etkisinden faydalanırken, üretim kompozisyonu değişmeyen birçok yenilenebilir enerji şirketi sınırlı büyüme gösterebildi. Bu görünüm altında, doğalgaz ve kömür bazlı çalışan bazı şirketler pozitif ayrıştı.

Üretim Performansları

2025 yılı birinci çeyrek verileri, Borsa İstanbul'da işlem gören lisanslı elektrik üretim şirketlerinin yurt içindeki toplam üretiminde geçen yılın aynı dönemine göre %0,77, bir önceki çeyreğe göre ise %7,16 oranında düşüş yaşandığını gösteriyor. Sektör genelinde üretimin kaynak bazlı dağılımında ise dikkat çekici kaymalar gözlemlendi. Doğal gazın toplam üretimdeki payı yıllık bazda %14,46'dan %26,09'a yükselerek en büyük artışı gösterdi. Buna karşın barajlı hidroelektrik santrallerin payı %21,88'den %13,18'e geriledi. Yenilenebilir kaynaklar içinde güneş enerjisinin payı hafif artarken rüzgar sabit kaldı. İthal kömür ise payını büyük ölçüde korudu. Bu eğilim, kuraklık etkisiyle suya dayalı üretimin azaldığı ve fosil yakıtların sistemde yeniden ön plana çıktığı bir ilk çeyreği geride bıraktığımızı işaret ediyor. Bu sebeple de genel olarak yenilenebilir kaynaklara dayalı üretim yapan şirketler sınırlı büyüme veya daralma eğilimi gösterirken doğalgaz ve kömür gibi fosil kaynaklara dayalı üretim yapan bazı şirketlerde güçlü artışlar dikkat çekmekte.

Doğalgaz ağırlıklı üretim yapan AKSEN, üretimini geçen yılın aynı dönemine göre %50,2, bir önceki çeyreğe göre ise %5,7 artırarak 1.570 GWh seviyesine taşıdı. Benzer şekilde AKENR'nin üretimi, yıllık %26,0 artış kaydetmesine rağmen çeyreklik bazda %8,0 geriledi.

Kömür bazlı üretim yapan şirketlerde karışık bir tablo görülüyor. ALARK %12,9 çeyreklik daralmayla 2.483 GWh üretim gerçekleştirdi. CATES'in üretimi stabil kalırken IZENR %13,1'lik düşüş yaşadı. Aynı kömür santrali (Çan-2) üzerinden faaliyet gösteren ODAS ve CANTE'nin üretimleri de çeyreklik bazda %48'in üzerinde geriledi.

Yenilenebilir enerjiye dayalı şirketlerin üretiminde ise sınırlı bir değişim söz konusu. Örneğin BIOEN gibi biyokütle ve MAGEN gibi güneş ağırlıklı çalışan şirketlerde üretim çeyreklik bazda yatay seyretti. Ancak sektörde pozitif ayrışan örnekler de mevcut. BIGEN yıllık %48,3 ve çeyreklik %60,6 artışla dönemin en yüksek büyüme oranlarından birine ulaştı. TATEN ve AYEN de sırasıyla %32,9 ve %37,4'lük çeyreklik büyümeleriyle öne çıktı.

Tahmini Cirolar

YEKDEM desteği alan santraller için YEKDEM fiyatı ve USD/TL kuru, diğer santrallerde PTF'ler üzerinden hesapladığımız tahmini cirolarda ise genel eğilim, üretim performanslarının yanı sıra bu hesaplamadaki fiyat değişkenlerinden de etkileniyor. 2025 ilk çeyrekte, ortalama PTF bir önceki yılın aynı dönemine göre %17,50 arttı, ancak bir önceki çeyreğe göre %1,12 geriledi. Benzer şekilde USD/TL kuru yıllık %17,17 artarken çeyreklik olarak da %4,91'lik bir artış gösterdi. Bu iki temel fiyatlamaya parametresi, özellikle döviz bazlı sözleşmelerle çalışan ya da spot piyasaya satış yapan üreticiler açısından gelir yönünü belirleyen kritik faktörler oldu.

Yıllık bazda tahmini cirosunu en fazla arttırdığını hesapladığımız 5 şirket; AKSEN, TATEN, AKENR, GWIND ve CATES olurken ciro artışı sağlayan diğer şirketler IZENR, ZOREN, ALARK, MOGAN, AKFYE, CONSE, BIGEN, MAGEN/NATEN ve AYEN oldu. Kalan şirketlerin ise tahmini cirolarında gerileme söz konusu.

Tahmini ciroları bu kez bir önceki çeyrekle kıyasladığımızda büyüme yönünde öne çıkan ilk 5 şirket; ZEDUR, AKSUE, AYEN, ENTRE ve AKFYE oldu. Bununla birlikte, çeyreklik bazda ciro artışı kaydeden diğer şirketler arasında AYDEM, ENDAE, CONSE, AKSEN, BIGEN, TATEN, MOGAN, ZOREN ve MAGEN/NATEN yer aldı.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.