Fintables

2026 Üçüncü Çeyrek Enerji Üretim Şirketleri İçin Nasıl Geçti?

18.11.2026

2026 yılının üçüncü çeyreği, ilkbaharda rekor seviyelere çıkan hidroelektrik üretiminin mevsimsel olarak gerilediği ama geçen yılın oldukça üzerinde kalmaya devam ettiği bir dönem oldu. Sektör genelinde toplam elektrik üretimi 2025 yılının aynı dönemine göre yatay seyrederken yaz talebinin devreye girmesiyle bir önceki çeyreğe göre %22 arttı. Tüketim tarafında da benzer bir tablo görüldü. Toplam tüketim yıllık bazda %1 artarak 100 TWh seviyesine ulaştı. Çeyreğin asıl hikayesi ise yine üretim kompozisyonundaydı. Yenilenebilir kaynakların toplam üretimdeki payı bir yıl önceki %36 seviyesinden %52'ye yükselirken tek başına hidroelektriğin payı %15'ten %29'a çıktı.

Bir önceki çeyreğe göre ise tablo beklendiği gibi tersine döndü. Kar erimesi ve bahar yağışlarıyla dolan rezervuarlar yaz boyunca kademeli olarak çekildi, hidroelektrik payı %46'dan %29'a indi. Buna rağmen hidroelektrik üretimi 26,4 TWh ile geçen yılın aynı döneminin neredeyse iki katında gerçekleşti. Rüzgar tarafında ise yaz aylarına özgü kuvvetli rüzgar rejimi devreye girdi. Rüzgar üretimi bir önceki çeyreğe göre %49, yıllık bazda %5 artarken payı %14'e yükseldi. Güneş enerjisinin payı da yaz mevsiminin etkisiyle %3,6'ya çıkarak geçen yılın aynı dönemindeki %3,0 seviyesini aştı.

Fosil tarafta ise belirgin bir ayrışma söz konusuydu. Hidroelektrik ve rüzgarın arz bolluğu en çok doğalgaz santrallerini sıkıştırdı. Doğalgazın üretimdeki payı yıllık bazda %26'dan %12'ye geriledi. İthal kömür ise ilkbahardaki dipten toparlanarak payını bir önceki çeyrekteki %9 seviyesinden %22'ye çıkardı ve geçen yılın seviyesine (%24) yaklaştı. Linyitin payı ise %13 ile geçen yılın biraz üzerinde gerçekleşti. Böylece fosil kaynakların toplam payı yıllık bazda %64'ten %48'e indi.

Bu çerçevede, üretim kompozisyonunda hidroelektrik ağırlığı yüksek olan şirketler yıllık bazda pozitif ayrıştı. IC Enterra Yenilenebilir (ENTRA) üretimini yıllık bazda %68, Aydem Yenilenebilir %47, Enda Enerji (ENDAE) %42 ve Akfen Yenilenebilir (AKFYE) %26 artırdı. Buna karşılık doğalgaz santrallerinin devre dışı kaldığı ya da düşük kapasiteyle çalıştığı şirketlerde sert düşüşler görüldü: Akenerji'nin (AKENR) üretimi Erzin doğalgaz santralindeki üretimin neredeyse durmasıyla %77, Aksa Enerji'nin (AKSEN) üretimi Antalya santralindeki gerilemeyle %41 azaldı. İthal kömür ağırlıklı İzdemir Enerji (IZENR) üretimini geçen yılın seviyesine yakın tuttu. Alarko Holding'in (ALARK) üretimindeki %98'lik düşüş ise piyasa koşullarından değil portföy değişikliğinden kaynaklanıyor. Alarko ile Cengiz Enerji bir varlık takasına gitti. 25 Haziran 2026'da tescil edilen işlemle Cenal Karabiga Termik Santrali Cengiz Enerji'ye geçerken, Alarko da MEDAŞ'ın dağıtım ile MEPAŞ ve MESAŞ'ın satış faaliyetlerinin tamamını devraldı.

Fiyatlama Dinamikleri

Fiyatlama tarafında 2026 üçüncü çeyrek, ilkbahardaki tarihi dipten güçlü bir toparlanmanın yaşandığı dönem oldu. Ortalama piyasa takas fiyatı (PTF) 2.784 TL/MWh seviyesinde gerçekleşerek bir önceki çeyreğe göre üç katın üzerine çıktı, ancak yıllık bazda %3 geriledi. Dolar bazında ise yıllık düşüş daha belirgindi. PTF 58,4 USD/MWh ile geçen yılın aynı dönemindeki 70,9 USD/MWh seviyesinin %18 altında kaldı. Aylık bazda PTF temmuzda 57,6, ağustosta 61,0 ve eylülde 56,6 USD/MWh olarak gerçekleşti.

Çeyreklik toparlanmanın arkasında yaz talebi ve hidroelektrik üretimindeki mevsimsel düşüş yatıyor. Klima kullanımının arttığı temmuz-ağustos döneminde talebin yükselmesi ve barajların çekilmesi, fiyatlarda belirleyici olan marjinal santralleri yeniden ithal kömür ve doğalgaz santrallerine taşıdı. Bununla birlikte, hidroelektrik üretiminin hâlâ geçen yılın neredeyse iki katında seyretmesi fiyatların geçen yılın seviyesine çıkmasını engelledi. Bunun en net göstergesi tavan fiyat saatlerinde görüldü: 2025'in üçüncü çeyreğinde 443 saat tavan fiyat seviyesinde kapanış yaşanırken, bu çeyrekte bu sayı 34 saatle sınırlı kaldı.

USD/TL kuru tarafında ortalama 47,7 seviyesi görüldü. Kurun yıllık bazda %17, önceki çeyreğe göre %5 artışı, YEKDEM kapsamında USD bazlı gelir elde eden yenilenebilir enerji şirketlerinin TL cinsinden cirolarını destekledi. Nitekim üretimini %47 artıran Aydem'in tahmini TL cirosu %57, Akfen Yenilenebilir'in cirosu %41, Enda Enerji'nin cirosu %53 büyüdü. Yerli kömür santralleri için ise 75 USD/MWh taban fiyat mekanizması bu çeyrekte de belirleyici oldu. Ortalama PTF, tabanın belirgin şekilde altında kaldığı için Odaş Elektrik'in (ODAS) üretimi %6 artarken cirosu %32 yükseldi, Çatalağzı Termik'in (CATES) üretimi %29 gerilemesine rağmen cirosundaki düşüş %10 ile sınırlı kaldı.

PTF'ye bağlı satış yapan ve portföyünde doğalgaz ağırlığı bulunan oyuncular ise hem üretim hem fiyat tarafında baskı altında kaldı. Akenerji'nin tahmini cirosu yıllık bazda %75, Aksa Enerji'ninki %39 geriledi. İzdemir Enerji (IZENR) üretimini korumasına karşın düşen dolar bazlı fiyatlar nedeniyle cirosu %5 azaldı. YEKDEM süresi 2025 sonunda dolan santrallerin piyasa fiyatına geçmesi de bazı şirketlerde etkili oldu. Zorlu Enerji'nin (ZOREN) üretimi, Gökçedağ RES satışının da etkisiyle %15, cirosu %10 geriledi. Bir önceki çeyreğe göre ise PTF'deki güçlü toparlanmayla bu şirketlerin cirolarında %100'lerin üzerinde artışlar görüldü.

Üretim ve tahmini ciro verilerinin detaylarına tablomuzdan ulaşabilirsiniz:

Üretim Performansları

Tahmini Cirolar

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki 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.