

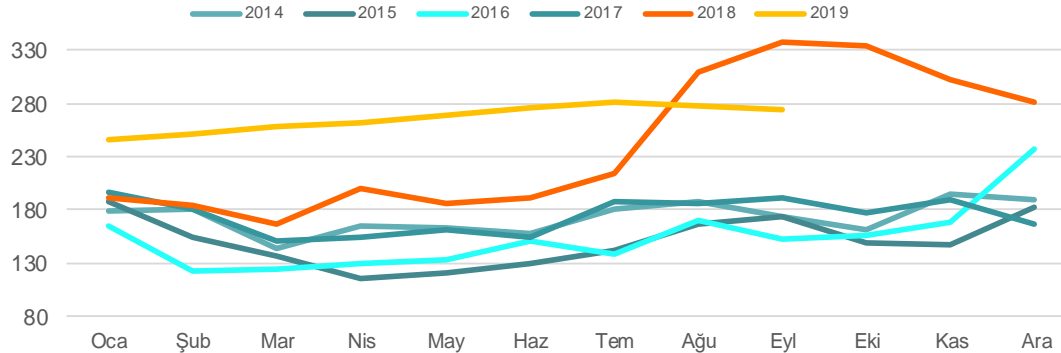


	Eyl-19	Eyl-18	Y/Y değ.	Ağu-19	A/A değ.	2018 Ybb	2017 Ybb	Ybb. değ.
Serbest Piyasa Referans Fiyat (TL/MWh)*	273	339	-19,3%	278	-1,8%	266	186	42,9%
Serbest Piyasa Ortalama Gün Fiyatı (TL/MWh)	268	326	-18,0%	272	-1,7%	260	182	42,8%
Serbest Piyasa Ort. Yüksek Fiyat (TL/MWh)	279	351	-20,5%	284	-1,9%	272	190	42,9%
Serbest Piyasa Ort.Gece Fiyat (TL/MWh)	234	309	-24,2%	240	-2,4%	231	166	39,5%
Üretim (GWh)	24.163	24.234	-0,3%	26.404	-8,5%	219.613	141.842	54,8%
Tüketim (GWh)	24.124	24.210	-0,4%	26.422	-8,7%	218.950	141.903	54,3%
Doğal Gaz Fiyatları (300k ve aşağısı Sm3) TL/Sm3 (Elektrik retimi İçin)	1,60	1,70	-5,9%	1,65	-3,0%			
Doğal Gaz Fiyatları (300.001 Sm3 ve st) TL/Sm3 (Elektrik retimi İçin)	1,60	1,70	-5,9%	1,65	-3,0%			

Kaynak: TEIAS, EPIAS

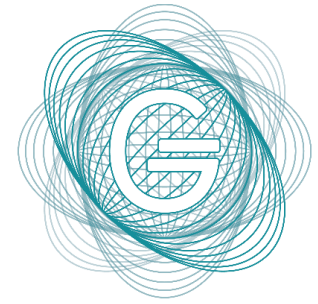
* Referans fiyat gün ve yüksek dönem fiyat ortalamalarından hesaplanmaktadır.

Aylık Serbest Piyasa Referans Fiyatları (TL/MWh)

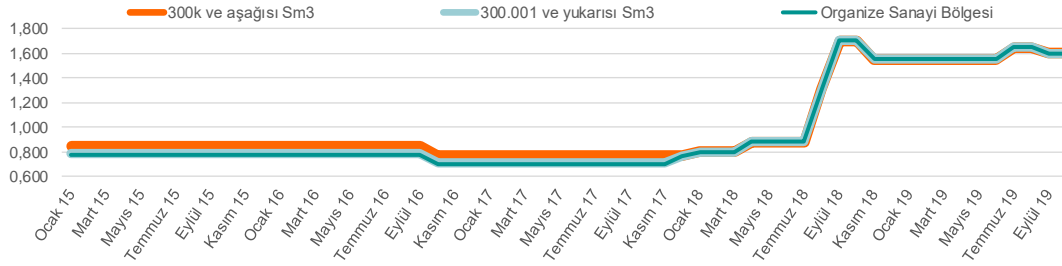


Kaynak: EPIAş

- Eylül ayında serbest piyasa elektrik fiyatları yıllık bazda %19,3 aylık bazda ise %1,8 düşüş göstermiştir. Ağustos ayından itibaren azalmaya devam eden baz etkisinden dolayı, Ocak-Temmuz arasında görülen yıllık yüksek artışlar sona ermiştir. Hatırlanabileceği üzere, doğal gazdaki önemli fiyat artışı Ağustos 2018 itibariyle elektrik fiyatlarında da yükselişe yol açmıştı. 2019 yılında gerçekleşen hidroelektrik üretimindeki artış paralelinde yükselişe geçen yenilenebilir enerji üretimi ise elektrik fiyatlarındaki gerilemede ana etken olmuştur.
- 01 Ekim 2019 tarihinden itibaren düzenlenmiş elektrik tarifelerine %14,9 oranında zam uygulanmıştır. Fiyatlardaki bu artış Temmuz ayında gerçekleşmiş olan %15 oranındaki yükselişe ek olarak uygulanmıştır. Doğal gaz fiyatlarında ise Ekim 2019'da herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.



Elektrik Üretimi İçin Kullanılan Doğal Gaz Fiyatları

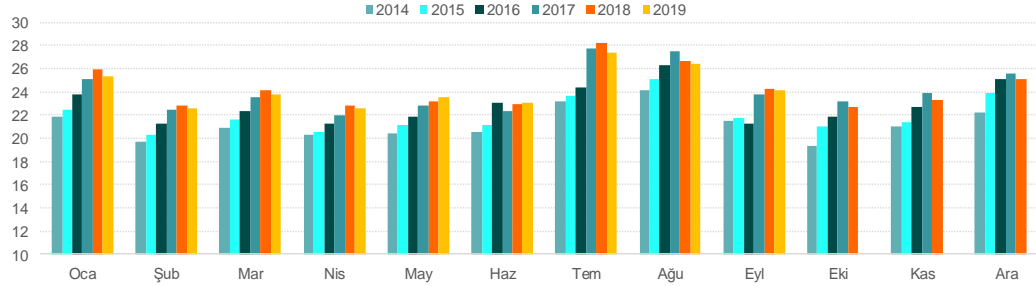


Kaynak: BOTAS

- Ekim ayında konutların doğal gaz tüketim fiyatlarında herhangi bir değişiklik olmamasına ek olarak, elektrik üreticilerinin doğal gaz fiyatlarında da artış gözlenmemiştir. Bundan dolayı da elektrik fiyatlarının üzerinde ekstra baskı olmayacağı öngörülmektedir. Ancak, Enerji Bakanı'nın yapmış olduğu açıklamalar göz önünde bulundurulduğunda, iç piyasada doğal gaz fiyatlarının, uygulanabilecek ek maliyetlerden dolayı ilerideki dönemde artış gösterebileceğini düşünmekteyiz.
- Konutlar ve 300k Sm³'den daha az doğalgaz kullanan şirketler için doğal gaz fiyatları Eylül ayından itibaren %14,9 oranında artmıştır. Ancak, fiyat artışı 300k Sm³'ten fazla doğalgaz kullanan şirketleri ve sanayi bölgelerini etkilememektedir.

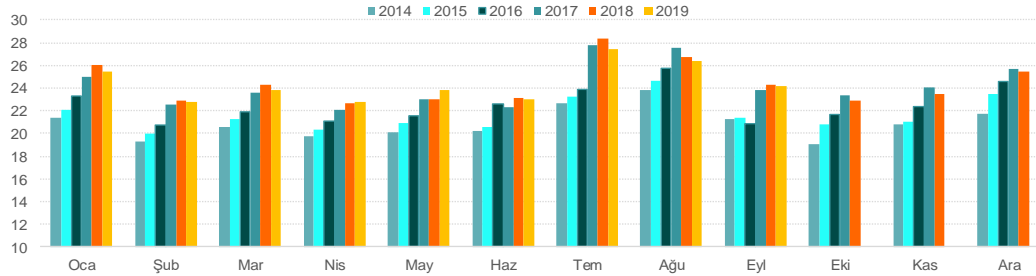


Aylık Elektrik Tüketimi ('000 GWh)



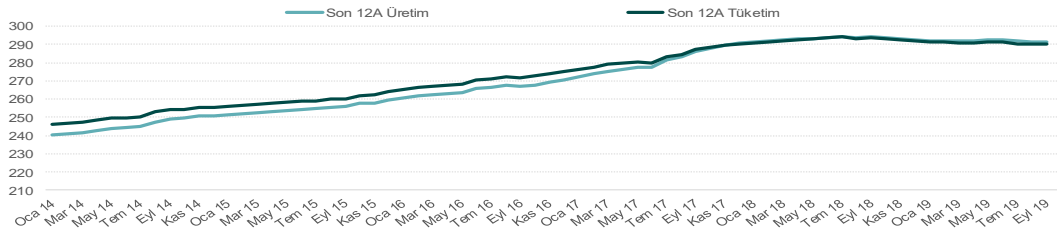
Kaynak: TEİAŞ

Aylık Elektrik Üretimi ('000 GWh)



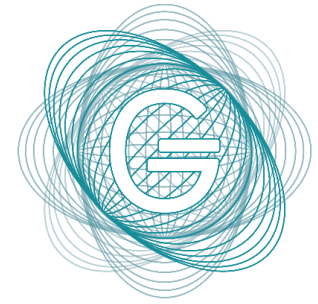
Kaynak: TEİAŞ

Elektrik Üretimi - Elektrik Tüketimi 12A ('000GWh)

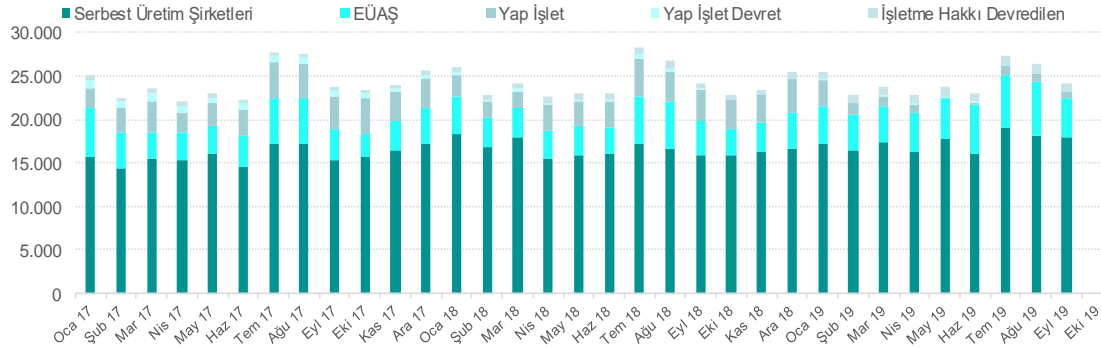


Kaynak: TEİAŞ

- Aylık elektrik tüketimi, Eylül ayında yıllık bazda %0,4 oranında düşerek 24,124 GWh seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Elektrik üretimi ise yıllık %0,3 düşüş göstererek 24,163 GWh seviyesine gerilemiştir.

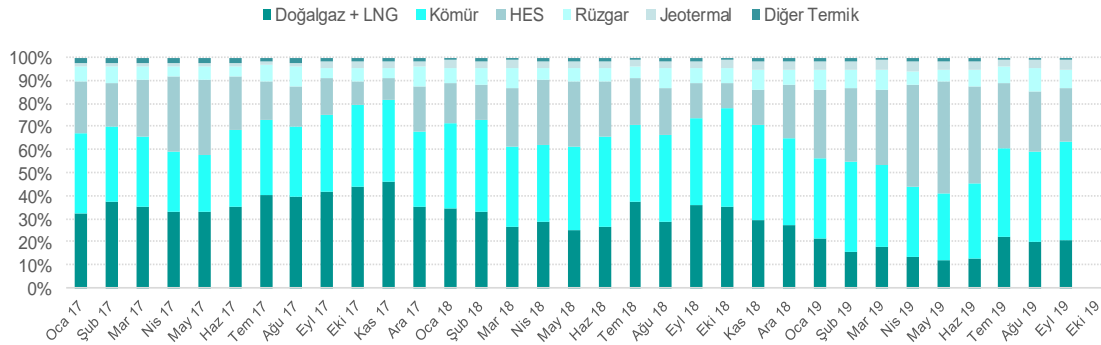


Üretimin Kuruluşlara Göre Dağılımı (GWh)



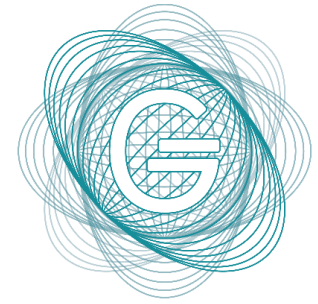
Kaynak: TEİAŞ

Üretimin Kaynaklara Göre Dağılımı (%)



Kaynak: TEİAŞ

- Serbest üretim şirketlerinin elektrik üretimi Eylül ayında %12,4 Y/Y yükselişle 17.871 GWh olarak gerçekleşmiştir.
- Ek olarak, EÜAŞ'ın üretimi %17,8 Y/Y artışla 4,606 GWh seviyesine ulaşmıştır.
- Eylül ayında HES' elektrik üretimi yıllık bazda %55,3 artarak 5,682 GWh'e seviyesine ulaşmıştır.
- Buna göre, Eylül ayında doğal gaz kaynaklı üretim, toplam üretimin %21'ini oluşturmuştur (Eylül 2018: %36).
- Hidro, rüzgar ve diğer yenilenebilir üretim, toplam üretimin sırasıyla %24, %8 ve %4'ünü oluşturmuştur. Son 6 aydır devam eden, hidro üretimindeki artışın yavaşlamasına rağmen; hidro üretimi genel üretim içindeki görece yüksek payını korumaktadır.



Enerji Şirketlerinin Finansal Özetleri

mn TL	AKENR	AKSEN	AKSUE	ALARK	AYEN	ODAS	PRKME	TRCAS	ZOREN
Piyasa Değeri	452	1.649	136	2.232	630	498	613	478	2.480
Net Borç (2019/06)	4.731	3.780	38	-553	1.841	1.796	-1	669	11.731
FX Pozisyonu (2019/06)	-4.435	-1.504	-36	353	-1.468	-1.521	262	-710	-7.361
FAVÖK 2018	257	1.060	m.d.	m.d.	m.d.	67	m.d.	m.d.	1.730
FAVÖK 2019E	354	1.267	m.d.	m.d.	m.d.	344	m.d.	m.d.	2.192
FD/FAVÖK 2018	20,1	5,1	a.d.	15,3	a.d.	34,2	a.d.	a.d.	8,2
FD/FAVÖK 2019E	14,4	4,4	a.d.	8,9	a.d.	6,5	a.d.	a.d.	6,2
Net Borç / FAVÖK 2018	18,4	3,6	a.d.	a.d.	a.d.	26,8	a.d.	a.d.	6,8
Net Borç / FAVÖK 2019E	13,4	3,0	a.d.	a.d.	a.d.	5,2	a.d.	a.d.	5,4

Kaynak: Finnet, Bloomberg

- Zorlu Enerji CEO'su Sinan Ak, medya kanalları aracılığıyla, 215 MW büyüklüğündeki rüzgar santrallerinin satışı ile ilgili bir firma ile görüşüklerini söyledi. Hatırlanacağı gibi şirketin 2018 yılında 296 milyon TL ödeyerek almış olduğu doğalgaz dağıtım şirketlerinin satışı için de ortaklık arayışları olduğu açıklanmıştı. Şirketin borçluluğunu azaltmak için yapmış olduğu bu hamle doğrultusunda 250 milyon dolar değerinde gelir edebileceği öngörülmektedir. Şirketin 2019 yılı için açıklamış olduğu FAVÖK hedefi ise 2.15-2.3 milyar TL aralığındadır. Beklentilerimiz doğrultusunda şirketin 2019T FD/FAVÖK çarpanının 6,4 seviyesinde bulunmaktadır.



Ayen Enerji - AYEN		
Konum/İsmi	Tesis Detayı	Kapasite (MW)
Yenilenebilir		277
Akbük II Aydın	Rüzgar	20
Korkmaz İzmir	Rüzgar	24
Akbük Aydın	Rüzgar	32
Mordoğan İzmir	Rüzgar	31
Yamula Kayseri	Hidroelektrik	100
Büyükdüz Gümüşhane	Hidroelektrik	71
Çaypınar Balıkesir	Rüzgar	24
Çankaya Trabzon	Baraj ve Hidroelektrik	95
Doğal Gaz		41
Ankara	Doğal Gaz	41
Yurtdışı		111
Arnavutluk	Hidroelektrik	111
Faaliyette Olan Toplamı		318

Odaş Elektrik - ODAS		
Konum/İsmi	Tesis Detayı	Kapasite (MW)
Doğal Gaz		140
Şanlıurfa	Doğal Gaz	140
Yenilenebilir		9
Köprübaşı	Hidroelektrik	8
Şanlıurfa	Güneş Enerjisi	0.3
Termik		340
Çanakkale Çan	Termik	340
Faaliyette Olan Toplamı		489

Aksa Enerji - AKSEN		
Konum/İsmi	Tesis Detayı	Kapasite (MW)
Doğal Gaz		1047
Antalya	Doğal Gaz	900
Şanlıurfa	Doğal Gaz	147
Termik		270
Bolu Göynük	Termik	270
Diğer		153
Kuzey Kıbrıs Kalecik	Enerji Santrali	153
Yurtdışı		476
Mali	Ağır Yakıt	40
Ghana	Ağır Yakıt	370
Madagascar	Ağır Yakıt	66
Toplam		1.946

Planlanmış/Devam Eden Projeler

Şirketlerin Üretim Portfolyosu

3 Ekim 2019



Zorlu Enerji - ZOREN		
Konum/İsmi	Tesis Detayı	Kapasite (MW)
Doğal Gaz		176
Lüleburgaz	Doğal Gaz	126
Bursa	Doğal Gaz	34
Yalova	Doğal Gaz	16
Yenilenebilir		638
Denizli Kızıldere I	Jeotermal	15
Denizli Kızıldere II	Jeotermal	80
Denizli Kızıldere III	Jeotermal	165
Manisa Alaşehir I	Jeotermal	45
Gökçedağ Osmaniye	Rüzgar	135
Santepi Osmaniye	Rüzgar	57
Demirciler Osmaniye	Rüzgar	23
Tercan Erzincan	Hidroelektrik	15
Kuzgun Erzurum	Hidroelektrik	21
Ataköy Tokat	Hidroelektrik	6
Mercan Tunceli	Hidroelektrik	20
Çıldır Kars	Hidroelektrik	15
İkizdere Rize	Hidroelektrik	25
Beyköy Eskişehir	Hidroelektrik	17
Alaşehir II Manisa	Jeotermal	25
Yurtdışı		347
Jhimpir Pakistan	Rüzgar	56
Dorad Israel (%25 Pay)	Doğal Gaz	210
Ashdod Israel (%42.2 Pay)	Doğal Gaz	27
Ramat Israel (%42.2 Pay)	Doğal Gaz	53
Bahawalpur I Pakistan	Güneş Enerjisi	100
Faaliyette Olan Toplamı		1,161

Sabancı Holding - Enerjisa Üretim		
Konum/İsmi	Tesis Detayı	Kapasite (MW)
Doğal Gaz		1,583
Kentsa	Doğal Gaz	40
Bandırma I	Doğal Gaz	936
Bandırma II	Doğal Gaz	607
Yenilenebilir		1,359
Çambaşı	Hidroelektrik	44
Arkun	Hidroelektrik	245
Dağdelen	Hidroelektrik	8
Kandil	Hidroelektrik	208
Sarıgözel	Hidroelektrik	103
Hacıninoğlu	Hidroelektrik	142
Yamanlı II	Hidroelektrik	82
Doğançay	Hidroelektrik	62
Menge	Hidroelektrik	89
Kuşaklı	Hidroelektrik	20
Köprü	Hidroelektrik	156
Kavşakbendi	Hidroelektrik	191
Bandırma	Güneş Enerjisi	2
Karabük	Güneş Enerjisi	7
Madeni		450
Tufanbeyli	Linyit	450
Toplam		3,392

Turcas Petrol - TRCAS		
Konum/İsmi	Tesis Detayı	Kapasite (MW)
Doğal Gaz		240
Denizli (30% Ortaklık)	Doğal Gaz	240
Yenilenebilir		18
Kuyucak	Jeotermal	18
Toplam		258

Planlanmış/Devam Eden Projeler

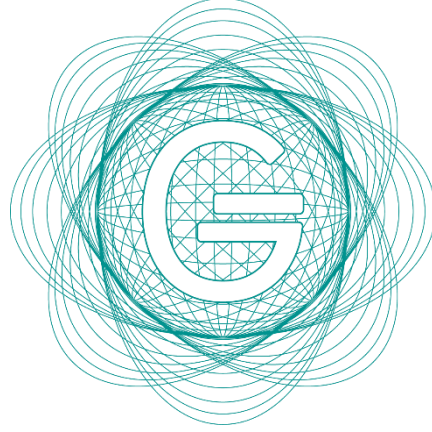


Akenerji - AKENR		
Konum/İsmi	Tesis Detayı	Kapasite (MW)
Doğal Gaz		904
Erzin - Egemer	Doğal Gaz	904
Yenilenebilir		320
Ayyıldız	Rüzgar	28
Bulam	Hidroelektrik	7
Uluabat	Hidroelektrik	100
Feke II	Hidroelektrik	70
Burç	Hidroelektrik	28
Feke I	Hidroelektrik	30
Gökkaya	Hidroelektrik	30
Himmetli	Hidroelektrik	27
Toplam		1,224

Aksu Enerji - AKSUE		
Konum/İsmi	Tesis Detayı	Kapasite (MW)
Yenilenebilir		19
Aksu Çayköy	Hidroelektrik	13
Gönen	Güneş Enerjisi	1
Kayı 1	Güneş Enerjisi	1
Kayı 2	Güneş Enerjisi	1
Senirce 1	Güneş Enerjisi	1
Senirce 2	Güneş Enerjisi	1
Senirce 3	Güneş Enerjisi	1
Toplam		19

Alarko Holding - ALARK		
Konum/İsmi	Tesis Detayı	Kapasite (MW)
Doğal Gaz		82
Kırklareli	Doğal Gaz	82
Yenilenebilir		112
Gönen/Balıkesir	Hidroelektrik	11
Karakuz	Hidroelektrik	76
Alcen (50% Ortaklık)	Güneş Enerjisi	26
Madeni		660
Çanakkale (50% Ortaklık)	Kömür Enerjili Santral	660
Toplam		854

Turcas Petrol - TRCAS		
Konum/İsmi	Tesis Detayı	Kapasite (MW)
Doğal Gaz		240
Denizli (30% Ortaklık)	Doğal Gaz	240
Yenilenebilir		18
Kuyucak	Jeotermal	18
Toplam		258



Yasal Uyarı:

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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 vermeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.