

Finansallarda maliyet baskısı

Çan2 Termik, 2Ç26'da 1,792 milyar TL hasılat, 510,68 milyon TL FAVÖK ve 1,792 milyar TL net zarar ile **beklentilerimize paralel hasılat ve beklentilerimizin altında FAVÖK açıkladı.**

Termik santraller sektöründeki payını koruyor.

2026 yılının ilk yarısında Türkiye'de toplam elektrik üretimi 176.443 GWh olmuştur. Termik santrallerden üretim ise 44.925 GWh olarak gerçekleşmiş ve toplam üretimin %25,46'sını oluşturmuştur. Kurulu güç kompozisyonu incelendiğinde, termik santrallerin toplam kurulu gücünün %1,26 düşüşle 22.026 MW seviyesine gerilediği görülüyor. Yerli kömür santrallerine teşvik mekanizmasıyla birlikte termik santrallerden üretim payının önümüzdeki dönemde artış göstermesi bekleniyor.

Elektrik üretimindeki güçlü seyir devam ediyor.

Şirket, yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %33,79 artışla 1.065 GWh brüt elektrik üretimi, 701 GWh net elektrik üretimi gerçekleştirdi. Çeyrek özelinde bakıldığında, 2Ç25'e göre %5,56, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla ise %55,05 artışla 525.018 MWh net üretim gerçekleştirildi.

Esas faaliyet dışı finansal giderler net zararı derinleştirdi.

Artan maliyet baskısı nedeniyle üst üste iki çeyrek brüt zarar açıklayan şirket, yüksek amortisman etkisine rağmen operasyonel giderlerdeki artışın etkisiyle FAVÖK tarafında yıllık bazda belirgin düşüş kaydederken, esas faaliyet dışı finansal giderler ve net parasal pozisyon kaybının etkisiyle 1,792 milyar TL net zarar açıkladı. FAVÖK, 2Ç25'e kıyasla %13,32 gerilerken, FAVÖK marjı 0,91 puan azalarak %28,50 seviyesine geriledi.

Yerli kömür santrallerine sağlanan teşvikler olumlu.

EÜAŞ'ın yerli kömür santrallerine yönelik teşvik mekanizması kapsamında CANTE'in üreteceği elektriğin 2026 yılında yıllık 1.731.852 MWh'lik kısmı, saatlik Piyasa Takas Fiyatı (PTF) 75 USD'nin altında gerçekleştiğinde asgari 75 USD/MWh fiyatından doğrudan EÜAŞ'a satılacak. Önümüzdeki dönemde şirket finansallarının bu sebepten olumlu etkileneceğini bekliyoruz.

Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendiriyoruz.

Üretim tarafındaki güçlü seyre karşın artan maliyet baskısının brüt kârlılığı olumsuz etkilemesi, FAVÖK ve FAVÖK marjındaki yıllık bazda gerileme ile esas faaliyet dışı finansal giderler ve net parasal pozisyon kaybının net zararı derinleştirmesini olumsuz değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, yerli kömür santrallerine sağlanan teşvik mekanizmasının önümüzdeki dönemde gelir ve operasyonel kârlılık üzerinde destekleyici olmasını bekliyoruz.

Temel Veriler

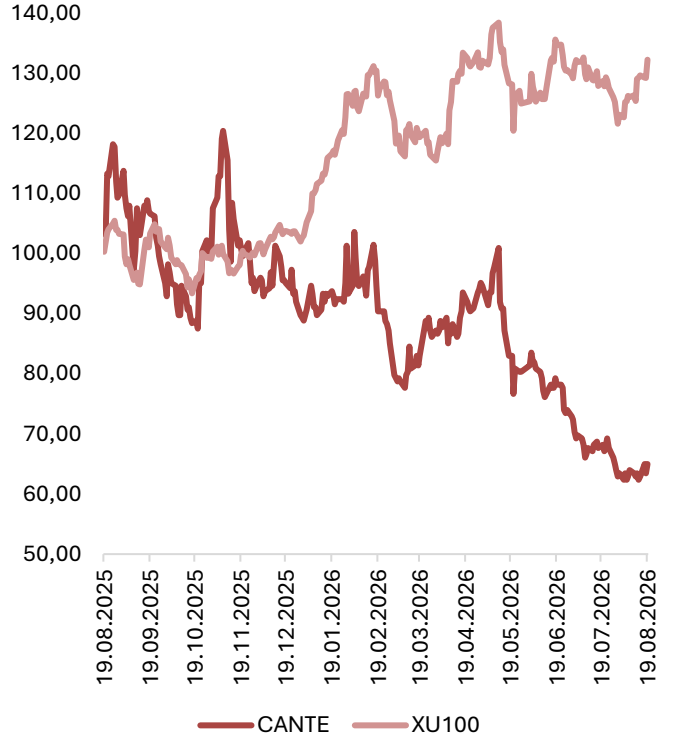
Son Fiyat (TL)	1,23
Piyasa Değeri (milyon TL)	12.300
Piyasa Değeri (milyon USD)	256,52
F/K	A.D.
FD/FAVOK	4,20
PD/DD	0,39
Hisse Sayısı (milyon lot)	10.000
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	226,4

Fiyat Performansı

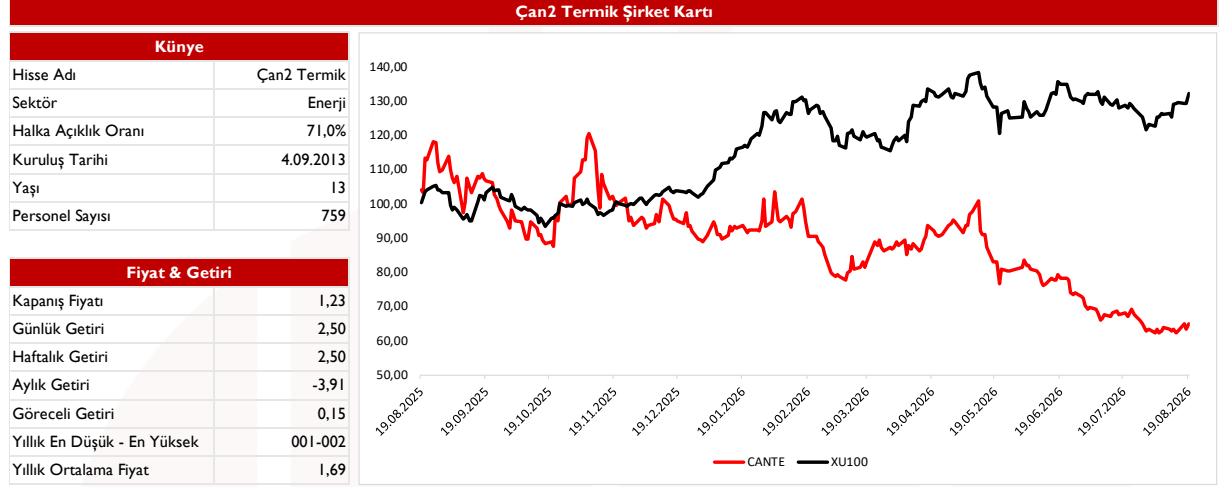
	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	-4,96	-22,36	-66,37
Nominal (TL)	-3,91	-21,66	-37,49
Nominal (USD)	-5,49	-26,77	-54,58

Pay Sahibi

	%
Odaş Elektrik Üretim San. Tic. A.Ş.	29,29
Diğer	70,71



Mustafa GÖNÜL
mgonul@marbasmenkul.com.tr



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)	Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	6.572	6.292	4,45	Net Satışlar	3.784	1.861	6.160	103,30
Nakit ve Benzerleri	2.638	2.154	22,49	Yurt İçi Satışlar	3.709	0	0	a.d
Stoklar	1.545	1.790	-13,65	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	1.254	1.606	-21,91	Diğer Satışlar	77	0	0	a.d
Duran Varlıklar	27.872	28.096	-0,80	Satışların Maliyeti	3.900	1.920	5.774	103,10
Maddi Duran Varlıklar	26.402	24.966	5,75	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	916	879	4,26	İndirimler	2,32	2,06	7,98	12,83
Aktifler	34.444	34.388	0,16	Brüt Kar	-117	-59	386	-96,60
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.256	2.089	8,00	Faaliyet Giderleri	233	98	246	138,91
Uzun Vadeli Yükümlülükler	124	79	57,08	Esas Faaliyet Karı	-350	-157	141	-122,91
Toplam Borç	2.380	2.168	9,78	Amortisman	1.563	813	2.026	92,22
Net Borç	-2.094	-1.469	-42,55	FAVÖK	1.213	656	0	84,87
Sermaye	10.000	10.000	0,00	Vergi Öncesi Kar	-2.629	-296	-1.049	-789,37
Özkaynaklar	31.726	31.307	1,34	Ana Ortaklık Net Ka	-2.899	-1.035	-1.709	-180,16
								-69,68

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)		
Likidite					
Cari Oran	2,91	3,01	-0,10		
Likit Oran	1,87	2,03	-0,15		
Değerleme					
F/K	0,00	0,00	0,00		
PD/DD	0,39	0,52	-0,14		
FD/FAVOK	5,00	7,03	-2,03		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	-10,01	-3,60	-6,41		
Aktif Karlılık	-8,88	-3,20	-5,69		
Brüt Kar Marjı	-3,09	-3,19	0,11		
Net Kar Marjı	-76,62	-55,60	-21,02		
FAVÖK Marjı	32,05	35,25	-3,20		
Büyüme					
Net Kar Büyüme	0,00	0,00	0,00		
FAVÖK Büyüme	-9,29	-6,11	-3,18		
Özsermaye Büyüme	21,22	19,56	1,66		
Aktif Büyüme	11,76	13,27	-1,52		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	3,08	2,81	0,27		
Alacak Devir Hızı	5,17	4,63	0,55		
Ticari Borç Devir Hızı	6,02	7,10	-1,08		

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

 iletisim@marbasmenkul.com.tr

 +90 (212) 286 30 00 / 331

 +90 (212) 286 30 50

 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul