

3.Çeyrek 2017 Bilanço Tahminleri

19/10/2017

3Ç 17 Kar Tahminleri: Ne kadarı fiyatların içinde?

Şirketlerin 3. çeyrek finansal sonuçları Cuma günü ayın 20 Ekim'de Arçelik ile başlıyor. Geçen yılı aynı dönemine göre zayıf baz etkisi ile ekonomik aktivitede yaşanan hızlı toparlanma takip listemizdeki finans dışı şirketlerin sonuçlarına olumlu yansıyacak.

Havayolları şirketleri (**Pegasus** ve **THY**), mevsimselliğin de etkisi ile en hızlı kar artışı kaydedecek şirketler arasında. Yolcu büyümelerindeki toparlanma, fiyat ve doluluk artışları ve masraf kısma tedbirlerinin bir araya gelmesi, tüm kar kalemlerinde oldukça güçlü bir artışı beraberinde getirecek. Burada temel soru yılbaşından bu yana endekse göreceli, sırasıyla, %38 ve 49 oranında getiri elde eden THYAO ve PGSUS hisselerinin bu beklentileri ne ölçüde yansıttıkları. THY 10.2 TL 'lik hedef değerimize göre %7 oranında bir artış potansiyeline işaret ediyor, PGSUS 'da ise artış potansiyelimiz %2 ile sınırlı. Sonuçların beklentilerimizi aşması durumunda fiyat hedeflerimizde yukarı yönlü güncellemeye gidebiliriz. Öte yandan, ABD ile vize krizinin çözülmesi de THY için kısa vadede tetikleyici olabilir.

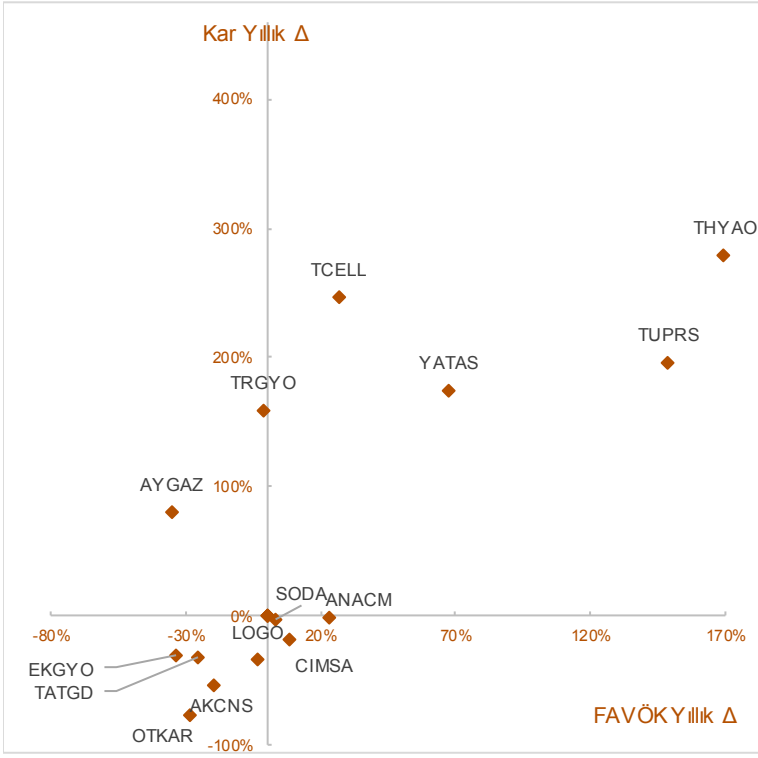
Genelde ekonomik aktiviteden bağımsız hareket eden telekom sektörü hisselerinde bu dönem geçen yılın aynı dönemine göre önemli toparlanmalar bekliyoruz. En çok önerilenler listemizde halen bulunan **Turkcell**'de data ve digital hizmetlerin şirketi bir üst büyüme platosuna getirdiğini düşünüyoruz. Nitekim 3Ç'de TCELL'de %26 oranında bir FAVÖK büyümesi öngörüyoruz. **TTKOM**'da ise daha sınırlı bir FAVÖK büyümesi, buna karşın kur farkı giderlerinin azalması ile net karlılıkta bir toparlanma bekliyoruz. Turkcell hedef değerimize göre halen %8 oranında bir artış potansiyeline işaret etmekte.

Sanayi şirketleri içinde ise favorilerimiz **Tüpraş** ve **Trakya Cam**. Ürün marjlarındaki yüksek artışların etkisi ile Tüpraş'ın 3Ç FAVÖK rakamında geçen yılın aynı dönemine kıyasla iki kattan daha fazla artış öngörmekteyiz. Sonuçların açıklanmasının ardından 132.4 TL'lik fiyat hedefimizi güncelleyebiliriz. Tüpraş'da dolaylı %10.2 payı bulunan **Aygaz**'da Tüpraş'taki kar büyümesinden olumlu etkilenecek. Aygaz'ın nispeten zayıf faaliyet sonuçlarına karşın, Tüpraş'ın karındaki artışın etkisi ile 3.Ç net karını %80 oranında arttıracaklarını tahmin ediyoruz. **Trakya Cam**'da fiyat ve talep artışlarının 3Ç'de de karlılığı olumlu etkilediğini düşünüyoruz. 3Ç'de FAVÖK rakamını ikiye katlayacağını tahmin ettiğimiz Trakya Cam için fiyat hedefimiz halen %12 oranında bir artış potansiyeline işaret etmekte.

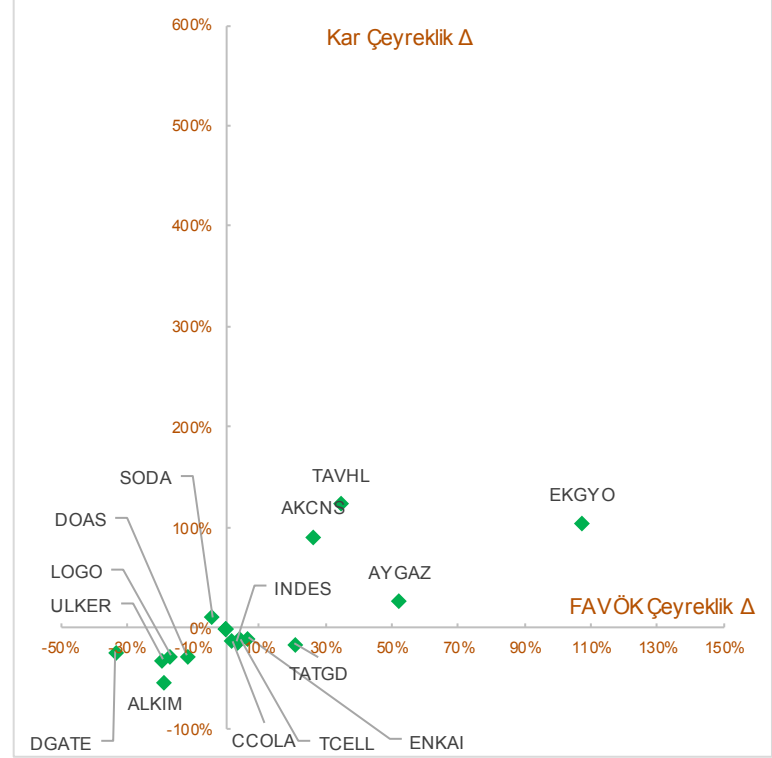
Son olarak bankalarda güçlü ilk yarı sonuçlarının ardından, 3Ç'de toplu net kar rakamında, daralan faiz marjları ve kredi büyüme hızındaki yavaşlama ile bir önceki çeyreğe göre %13 oranında bir gerileme bekliyoruz. **TSKB** kar artışı anlamında ön plana çıkarken, **Garanti Bankası** 3Ç'de nispeten çeyrek bazında en az kar gerilmesi tahmin ettiğimiz banka.

	3Ç17T			3Ç16			Yıllık Değişim (YoY)		
	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satışlar Δ	FAVÖK/NFG Δ	Net Kar Δ
Finansallar	-	-	5,319	-	-	4,861	-	-	9.4%
Finans Dışı Kesim	102,743	19,915	12,934	79,893	13,133	7,351	28.6%	51.6%	76.0%

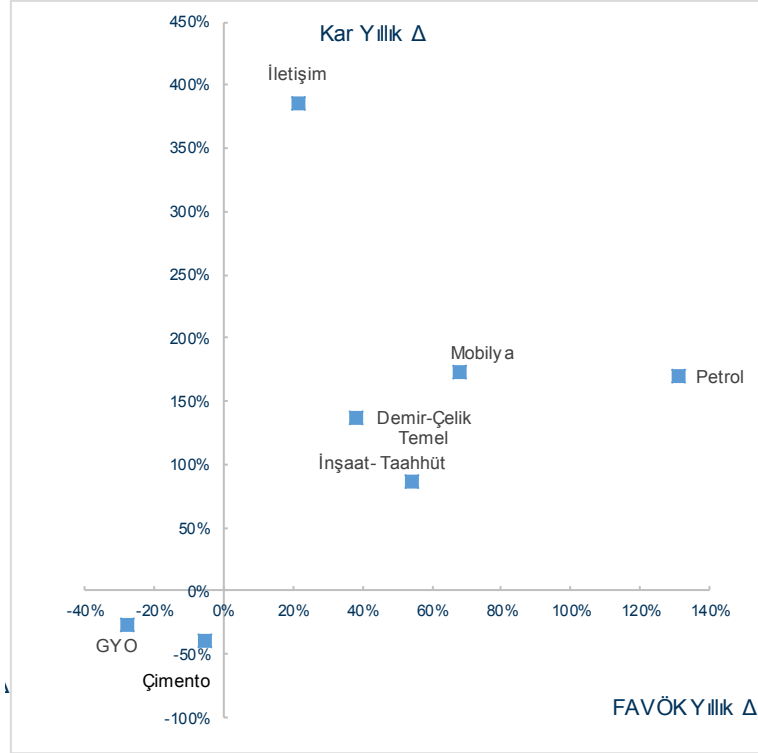
Karlılığı Yıllık Bazda En Çok Artacak/Düşecek Hisseler



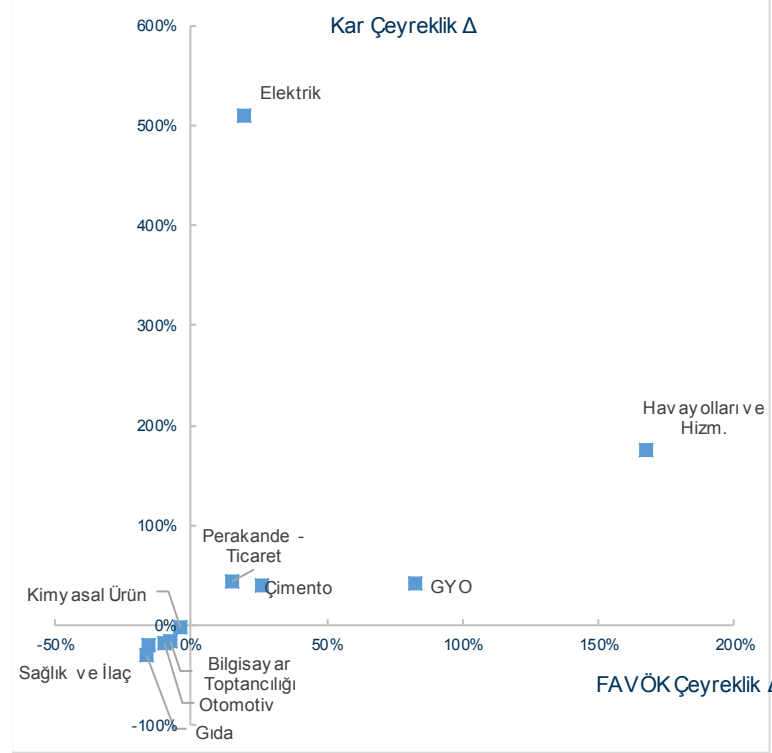
Karlılığı Çeyreklik Bazda En Çok Artacak/Düşecek Hisseler



Karlılığı Yıllık Bazda En Çok Artacak/Düşecek Sektörler



Karlılığı Çeyreklik Bazda En Çok Artacak/Düşecek Sektörler



*Bankalar için FAVÖK yerine Net Faiz Geliri rakamı kullanılmıştır.

Bilanço Tahminleri			3Ç 2017 İş Yatırım Tahminleri			Yıllık Değişim (YoY)			Çeyreklik Değişim (QoQ)			Konsensus Tahminler			Tarih
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	FAVÖK	Kar	Satış	FAVÖK	Kar	Satış	FAVÖK	Kar	Satış	FAVÖK	Kar	
Bankacılık															
AKBNK	TUT	6%	-	-	1,373	-	-	24%	-	-	-9%		1,384		25/10
ALBRK	SAT	-1%	-	-	22	-	-	-56%	-	-	-77%		23		-
GARAN	AL	-1%	-	-	1,507	-	-	13%	-	-	-3%		1,516		26/10
HALKB	AL	33%	-	-	782	-	-	24%	-	-	-22%		781		1-8/11
TSKB	AL	20%	-	-	155	-	-	32%	-	-	3%		155		24/10
VAKBN	AL	16%	-	-	738	-	-	-10%	-	-	-18%		736		-
YKBNK	AL	11%	-	-	742	-	-	-8%	-	-	-17%		758		27/10
Bilgisayar Tıptancılı															
DGATE	AL	16%	275	7	5	9%	13%	21%	-24%	-33%	-23%				-
INDES	AL	8%	970	24	9	27%	28%	1%	-5%	3%	-13%				-
Cam															
ANACM	AL	11%	580	140	36	18%	23%	-2%	-4%	13%	-49%	572	135	29	01-09/11
SISE	AL	32%	2,579	610	255	29%	49%	57%	-7%	0%	0%	2,607	598	256	1-9/11
TRKCM	AL	14%	1,002	224	132	42%	81%	101%	-7%	-3%	-10%	1,038	231	134	1-9/11
Çimento															
AKCNS	TUT	6%	407	90	42	16%	-20%	-54%	4%	26%	92%	405	92	46	03/11
CIMSA	TUT	15%	403	116	58	37%	9%	-19%	6%	26%	16%	411	122	58	06/11
Dayanıklı Tüketim															
ARCLK	AL	28%	5,404	540	300	32%	21%	14%	7%	10%	17%	5,289	544	259	20/10
Demir-Çelik Temel															
EREGL	SAT	-16%	4,045	1,234	871	50%	53%	76%	-14%	2%	0%	4,272	1,173	799	23-27/10
KRDMD	G.G	-100%	978	161	59	82%	65%	-	-2%	10%	-46%	961	179	68	
Elektrik															
AKENR	TUT	24%	464	23	-137	30%	59%	-	13%	-47%	-	445	28	-112	-
AKSEN	AL	34%	959	146	19	5%	21%	-	10%	55%	-	928	153	57	07/11
ODAS	AL	11%	134	8	-20	2%	-43%	-	-6%	-31%	-				-
Gıda															
TATGD	SAT	33%	264	13	8	10%	-26%	-32%	5%	21%	-16%	260	14	9	-
ULKER	AL	8%	980	126	58	29%	44%	11%	-12%	-19%	-31%	993	128	59	-
GYO															
EKGYO	AL	36%	1,076	616	625	-40%	-33%	-30%	102%	107%	104%	1,171	554	521	30/10
HLGYO	AL	27%	-	-	1	-	-	-82%	-	-	-93%				-
ISGYO	AL	41%	283	44	35	369%	19%	63%	347%	10%	12%	266	47	38	25-30/10
TRGYO	AL	-12%	159	106	17	-26%	-1%	159%	23%	28%	-87%	158	105	16	25-30/10
Havayolları ve Hızır															
PGSUS	AL	1%	2,022	767	536	47%	92%	121%	65%	533%	234%	2,011	712	507	09/11
TAVHL	AL	38%	1,472	773	425	55%	45%	66%	36%	35%	124%	1,453	787	424	24/10
THYAO	AL	6%	12,363	4,137	2,079	43%	170%	279%	32%	190%	-	12,138	3,667	1,939	09/11
Holdingler															
ALARK	AL	0%	156	29	30	-22%	2014%	-43%	-19%	30%	-52%				-
KCHOL	TUT	12%	-	-	1,300	-	-	33%	-	-	-8%		1,328		09/11
SAHOL	AL	30%	-	-	660	-	-	23%	-	-	-16%		725		6-7/11
İletişim															
TCELL	AL	7%	4,516	1,515	630	26%	27%	246%	8%	4%	-11%	4,505	1,553	623	25/10
TTKOM	AL	21%	4,474	1,661	298	9%	16%	3332%	-1%	2%	-67%	4,537	1,642	336	25/10
İnşaat- Taahhüt															
ENKAI	AL	17%	2,430	610	660	-5%	12%	94%	-3%	7%	-9%	2,605	597	636	-
TKFEN	TUT	-1%	1,775	195	145	82%	376%	-	4%	12%	-35%	1,694	188	136	03/11
Kimyasal Ürün															
ALKIM	AL	39%	100	16	11	37%	6%	15%	1%	-19%	-53%				08-09/11
SODA	AL	34%	559	140	129	14%	3%	-3%	-1%	-4%	11%	555	139	127	1-9/11
Meşrubat / İçecek															
AEFES	SAT	-2%	4,054	830	220	25%	30%	67%	8%	23%	26%	3,983	783	222	02/11
CCOLA	TUT	17%	2,761	501	201	23%	20%	30%	8%	2%	-13%	2,730	510	214	01/11
Mobilya															
YATAS	AL	1%	210	28	15	59%	67%	175%	8%	8%	1%	217	29	16	8-9/11

*Bankalar için FAVÖK yerine Net Faiz Geliri rakamı kullanılmıştır.

Bilanço Tahminleri			3Ç 2017 İş yatırım Tahminleri			Yıllık Değişim (YoY)			Çeyreklik Değişim (QoQ)			Konsensus Tahminler			Tarih
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	FAVÖK	Kar	Satış	FAVÖK	Kar	Satış	FAVÖK	Kar	Satış	FAVÖK	Kar	
Otomotiv															
DOAS	TUT	19%	2,930	103	30	13%	22%	2%	-6%	-12%	-28%	2,879	106	29	09/11
FROTO	AL	0%	5,518	417	291	44%	33%	67%	-12%	-13%	-20%	5,286	414	273	26-27/10
OTKAR	SAT	-17%	380	35	4	-11%	-28%	-77%	-4%	71%	-	424	39	10	-
TOASO	AL	15%	3,838	400	243	23%	32%	16%	-15%	-15%	-22%	3,853	413	256	02/11
TTRAK	SAT	17%	1,067	135	86	57%	22%	39%	-2%	12%	4%	996	128	77	25-27/11
Perakende - Ticaret															
BIMAS	TUT	-7%	6,170	315	210	22%	19%	22%	-1%	-3%	-3%	6,177	315	208	07/11
BİZİM	AL	11%	760	16	-2	0%	-29%	-	5%	101%	-	742	14	-3	-
MGROS	AL	23%	4,250	233	-80	38%	7%	-	8%	48%	-	4,287	226	-95	08/11
Petrol															
AYGAZ	AL	14%	2,012	68	213	9%	-35%	80%	7%	52%	27%	2,139	85	180	08/11
PETKM	AL	4%	1,825	430	327	89%	147%	139%	-1%	3%	8%	1,813	431	312	09/11
TUPRS	AL	3%	12,516	2,011	1,723	32%	149%	197%	-1%	36%	18%	12,761	1,738	1,359	08/11
Sağlık ve İlaç															
SELEC	AL	28%	2,419	83	69	18%	15%	16%	-6%	-16%	-21%	2,442	82	73	-
Teknoloji															
ASELS	TUT	-8%	1,150	220	240	56%	70%	57%	-1%	-3%	-2%	1,142	222	255	-
LOGO	TUT	-1%	55	19	10	48%	-3%	-34%	-13%	-17%	-28%				-

*Bankalar için FAVÖK yerine Net Faiz Geliri rakamı kullanılmıştır.

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.