

2.Çeyrek 2018 Bilanço Tahminleri

2.Çeyrek 2018 Bilanço Tahminleri

2Ç18 Net Kar Büyümeleri Zayıf TL ile Gölgelendi

Bankalar hariç şirketlerin 2Ç 18 toplu net kar rakamında, toplu ciro ve FAVÖK rakamlarında, sırasıyla %24 ve %36 artışa karşın, yıllık bazda sadece %3 oranında bir büyüme öngörüyoruz. Faaliyet karlarındaki artışın net kar rakamlarına yansımaması büyük ölçüde TL'deki sert değer kaybı dolayısıyla artan finansman giderlerinden kaynaklanmakta. Öte yandan döviz cinsi gelirleri ve /veya döviz uzun pozisyonları olan şirketler FAVÖK rakamları ile birlikte net kar rakamlarını da büyütmeyi başarıyorlar. Bunlar arasında cam sektörü şirketlerini (Soda, Trakya Cam, Sise Cam, Anadolu Cam), Ereğli Demir Çelik, Tav Havalimanları, Doğuş Oto, Ford Otosan, Tofaş Fabrika, Selçuk Ecza ve Akçansa'yı sayabiliriz.

Bankaların yılın ikinci çeyreğinde ortalama yıllık bazda karlarını %10 artırmalarını fakat çeyreklik bazda bu rakamların %4 aşağıya gelmesini bekliyoruz. Bankaların ana faaliyet gelirleri güçlü kredi spreadleri, TÜFEX gelirleri ve komisyon gelirleri ile ivmelenirken, özellikle kur farkı ve takibe atılan kredilerin artışıyla karşılık giderlerinin artması ve faaliyet giderlerinin görece yüksek oluşu ana faaliyet gelirlerinin net kara güçlü yansımalarını engelledi. Araştırma kapsamımızdaki bankalardan Halkbank güçlü iştirak gelirleriyle karını çeyrek bazda %36 artırmalarını beklerken, büyük özel bankaların YKB, Garanti ve Akbank'ın karlılıklarının aynı dönemde %10-13 aralığında gerilemesini bekliyoruz.

	2Ç18T			2Ç17			Yıllık Değişim (YoY)		
	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satışlar Δ	FAVÖK/NFG Δ	Net Kar Δ
Finansallar	-	-	6,856	-	-	6,194	-	-	10.7%
Finans Dışı Kesim	106,622	17,176	9,648	86,094	12,770	9,365	23.8%	34.6%	3.3%

İş Yatırım 2.Çeyrek 2018 Tahminleri

Bilanço Tahminleri			2Ç 2018 İş Yatırım Tahminleri									Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Bankacılık													
AKBNK	AL	66%	-	-	-	-	-	-	1,526	-11%	-3%	25/07/2018	Artan karşılık giderleri karlılığı baskılıyor
GARAN	AL	83%	-	-	-	-	-	-	1,788	-10%	15%	26/07/2018	Karşılık ve sw ap maliyetleri kar ivmesini azaltıyor
HALKB	AL	55%	-	-	-	-	-	-	1,076	36%	7%	6-10/08/18	Büyüme ve spread artışı olumlu kar artışını tetikliyor
TSKB	AL	102%	-	-	-	-	-	-	159	0%	6%	27/07/2018	Karşıklardaki artışa rağmen gelirler kuvvetli
VAKBN	AL	97%	-	-	-	-	-	-	1,033	-2%	15%	6-10/08/18	Güçlü faaliyet gelirlerine karşın faaliyet gideri yükselişte
YKBNK	AL	57%	-	-	-	-	-	-	1,074	-14%	20%	31/07/2018	Sw ap ve faaliyet giderleri kar ivmesini bozuyor
Bilgisayar Toptancıl													
DGATE	G.G		190	-34%	-47%	6	-21%	-39%	3	-19%	-50%	-	Zayıf satışlar karlılığı baskılıyor
INDES	AL	67%	1,020	-18%	0%	23	-30%	-1%	15	-12%	42%	-	Kur farkı gelirleri ile güçlü net kar
Cam													
ANACM	AL	21%	825	51%	41%	176	29%	42%	114	79%	61%	6-10/08/18	Fiyat ve hacim artışı ile güçlü büyüme
SISE	AL	12%	3,475	13%	28%	779	15%	28%	532	35%	110%	6-10/08/18	Tüm iştiraklerin güçlü operasyonel performansı
TRKCM	AL	14%	1,313	7%	22%	285	9%	24%	270	31%	83%	6-10/08/18	Fiyat artışları ve Avrupa'da güçlü talep
Çimento													
ADANA	AL	27%	181	20%	61%	42	26%	181%	46	-1%	68%	-	Fiyat artışı ve hacim büyümesi ile artan marjlar
AKCNS	AL	32%	464	20%	19%	104	48%	46%	64	54%	192%	-	Fiyat artışı ve diğer gelirler ile güçlü kar
BOLUC	TUT	22%	161	13%	19%	47	5%	5%	30	-1%	-2%	-	Döviz cinsi maliyetlerdeki artış nedeniyle yatay sonuçlar
CIMSA	AL	60%	466	29%	22%	123	32%	34%	60	62%	20%	-	Yeni beyaz kapasitesi ile marj büyümesi
MRDIN	SAT	10%	53	10%	17%	10	13%	-8%	11	-2%	-8%	-	Döviz cinsi maliyetlerdeki artış nedeniyle yatay sonuçlar
UNYEC	SAT	8%	80	20%	31%	18	16%	30%	22	21%	-7%	-	Döviz cinsi maliyetlerdeki artış nedeniyle yatay sonuçlar
Dayanıklı Tüketim													
ARCLK	AL	76%	6,291	19%	24%	587	13%	20%	218	23%	-15%	27/07/2018	Güçlü yatırım gelirleri karı çok olumlu etkileyecek
Demir-Çelik Temel													
EREGL	AL	34%	6,159	14%	32%	1,931	13%	63%	1,518	43%	75%	-	Yüksek fiyatlar ve doların değer kazanması olumlu
KRDMD	AL	16%	1,225	-5%	23%	345	-8%	136%	71	-70%	-36%	-	Düşük hacimlere rağmen yüksek satış fiyatı olumlu
Elektrik													
AKENR	SAT	21%	393	-21%	-4%	59	-26%	39%	-387	-	-	-	Kambiyo zararları net karı olumsuz etkiledi.
AKSEN	AL	20%	1,088	6%	24%	234	7%	149%	-34	-	-	13/08/2018	Afrika operasyonel karlılığı olumlu etkiliyor
ODAS	AL	25%	195	0%	37%	17	88%	52%	-94	-	-	-	Yüksek kur gideri ile zayıf net kar
ZOREN	AL	51%	1,130	21%	39%	323	17%	53%	-25	-	-	-	YEKDEM altında artan hacim sonuçları destekliyor
Gıda													
TATGD	TUT	17%	288	9%	15%	15	28%	37%	14	36%	53%	-	Düşük baz etkisi ile güçlü büyüme ve marj artışı
ULKER	G.G		1,300	-7%	21%	187	-12%	32%	186	53%	166%	09/08/2018	Kambiyo karları ile güçlü net kar büyümesi
GYO													
EKGYO	AL	57%	869	-39%	63%	393	-54%	32%	399	-54%	30%	09/08/2018	Düşük teslimler nedeniyle zayıf sonuçlar
ISGYO	AL	53%	629	938%	893%	159	465%	294%	148	831%	370%	27/07/2018	Teslimleri başlayan projelerin güçlü katkısı
TRGYO	AL	56%	672	0%	420%	244	-27%	195%	-181	-	-	-	Yüksek kur gideri ile zayıf net zarar
Havayolları ve Hızır													
TAVHL	AL	17%	1,654	45%	65%	732	21%	49%	336	900%	77%	26/07/2018	TL'nin değer kaybı olumlu
Holdingle													
KCHOL	AL	51%	-	-	-	-	-	-	1,350	18%	-5%	-	Enerji ve otomotivin düşük katkısı net karı baskılıyor
SAHOL	AL	60%	-	-	-	-	-	-	790	-26%	0%	13-17/08/18	Banka tarafında artan karşılık giderleri karı baskılıyor

İş Yatırım 2.Çeyrek 2018 Tahminleri

Bilanço Tahminleri			2Ç 2018 İş Yatırım Tahminleri									Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
İletişim													
TCELL	AL	51%	4,946	9%	18%	1,934	-4%	33%	498	-1%	-29%	25/07/2018	Data ve dijital servis gelirlerindeki büyüme devam ediyor
TTKOM	AL	65%	4,956	6%	10%	1,971	-2%	30%	-930	-	-	24/07/2018	Yüksek kambiyo giderleri net karı aşağıya çekiyor
İnşaat- Taahhüt													
ENKAI	AL	28%	3,027	44%	21%	721	-1%	26%	643	29%	-12%	15/08/2018	TL'nin değer kaybından pozitif etkilenen operasyonlar
TKFEN	TUT	-12%	2,776	23%	63%	289	4%	66%	277	15%	24%	02/08/2018	Güçlü büyüme ve yatay marjlar
Kimyasal Ürün													
ALKIM	AL	29%	126	8%	27%	27	30%	39%	36	214%	58%	10/08/2018	Zayıf TL ile artan marjlar ve kambiyo karı olumlu
SODA	AL	-1%	725	3%	37%	187	1%	28%	370	55%	219%	6-10/08/18	Zayıf TL ile güçlü marjlar ve net kar
Meşrubat / İçecek													
CCOLA	AL	45%	3,075	65%	20%	595	123%	21%	-50	-	-	08/08/2018	Türkiye operasyonlarında marj iyileşmesi öngörüyoruz
Mobilya													
YATAS	AL	109%	229	15%	18%	28	7%	10%	14	27%	-6%	-	Artan döviz cinsi maliyetler ile zayıf marjlar
Otomotiv													
DOAS	TUT	59%	4,158	53%	33%	165	6%	41%	69	-15%	66%	16/08/2018	Fiyat artışları ile FAVÖK büyümesi
FROTO	TUT	2%	8,026	10%	28%	630	6%	32%	475	10%	31%	-	Zayıf TL ile artan ihracat gelirleri
OTKAR	SAT	-13%	270	7%	-32%	-2	-	-	-44	-	-	-	Zayıf elektrik fiyatı FAVÖK'ü olumsuz etkiledi
TOASO	AL	66%	5,105	15%	13%	585	14%	24%	387	19%	24%	-	Güçlü yolcu büyümesi neticesinde yüksek FAVÖK
TTRAK	TUT	55%	956	-9%	-12%	90	-12%	-26%	42	-25%	-49%	-	Düşük karşılık giderleri çeyreklik karı yükseltecek
Perakende - Ticaret													
BIMAS	TUT	10%	7,549	8%	22%	389	7%	20%	260	11%	20%	14/08/2018	Güçlü büyüme ve yıllık bazda benzer operasyonel marj bekliyoruz
BİZİM	AL	73%	880	13%	21%	24	0%	201%	3	205%	-	30/07/2018	Güçlü büyüme ve operasyonel marjlarda iyileşme öngörüyoruz
MGROS	AL	58%	4,550	15%	16%	196	6%	24%	-330	-	-	09/08/2018	TL'nin euroya karşı değer kaybı net karı baskılıyor
Petrol													
AYGAZ	AL	42%	2,291	11%	22%	56	47%	25%	92	67%	-45%	09/08/2018	Stok karı sonuçlara olumlu yansıyor
PETKM	AL	28%	2,352	25%	27%	394	81%	-11%	232	77%	-22%	08/08/2018	Hammadde maliyet artışı marjları baskılıyor
TUPRS	AL	40%	15,394	15%	22%	1,674	75%	13%	821	117%	-44%	09/08/2018	Stok karı ve yüksek ürün karlılığı FAVÖK'ü olumlu etkileyecek
Sağlık ve İlaç													
SELEC	AL	35%	3,251	-1%	27%	149	-12%	50%	117	-23%	33%	13-17/08/18	Dönem içi %2,5 fiyat zammı ile güçlü net kar
LKMNH	AL	65%	68	-1%	19%	7	-35%	113%	2	-22%	-	-	Mevsimsellik nedeniyle daha zayıf bir çeyrek
MPARK	AL	80%	720	-4%	17%	110	-10%	16%	-35	-	-	14/08/2018	TL'nin EUR ya değer kaybı nedeniyle net zarar
Sigorta													
AKGRT	G.G	-	-	-	-	-	-	-	55	7%	48%	02/08/2018	Kuvvetli teknik kar ve yatırım gelirleri
ANHYT	AL	22%	-	-	-	-	-	-	65	-12%	3%	-	Emeklilik karlılığı yükselişte
ANSGR	AL	17%	-	-	-	-	-	-	80	-27%	230%	27/07/2018	Kuvvetli yatırım gelirleri, artan emeklilik net teknik karı
Tarım Kimyasalları													
BAGFS	AL	13%	103	-36%	39%	8	-66%	39%	-65	-	-	-	TL'nin değer kaybı olumsuz
GUBRF	AL	29%	900	-28%	-5%	86	-42%	417%	-150	-	-	-	Yüksek kur gideri nedeniyle net zarar
Teknoloji													
ASELS	AL	10%	1,900	39%	63%	395	40%	74%	485	38%	99%	-	Strong top-line with margin improvement thanks to back-log
LOGO	AL	45%	70	4%	11%	22	-11%	-6%	13	-25%	2%	-	Yüksek baz etkisi ile zayıflayan Türkiye marjları

**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.