

1.Çeyrek 2018 Bilanço Tahminleri

1.Çeyrek 2018 Bilanço Tahminleri

1Ç18 kar büyümeleri bankalar için sınırlı iken, döviz gelirleri üreten sanayiler ve sigortacılar için ise güçlü

Takip listemizdeki bankalar için öngördüğümüz çeyrek bazda %7 kar büyümesi ile yıla görece sınırlı olumlu başlangıç yapan bankacılık sektörü için yıllık bazda bakıldığında ise %3 düşüşle tahmin ediyoruz. 1Ç17'nin bankalar için hacim büyümesi ve marj iyileşmesi açısından güçlü bir dönem olduğunu hatırlatmak isteriz. Çekirdek spreadlerdeki görece güçlü görünüme rağmen, düşük TÜFEX gelirleri marjlar üzerinde baskı yaratan ana unsur olacak. TÜFEX ve Swap ile düzeltilmiş marjlar, bankaların çoğu için nispeten güçlü olacak. UFRS 9'un başlangıcından sonraki karşılıklar yıllık bazda bir miktar daha yüksek olacak. Çeyreklik ve yıllık olarak güçlü kar büyümesi öngördüğümüz bankalar **TSKB.IS, AKBNK.IS ve YKBNK.IS**. Finansal gruplar arasında sigorta şirketleri için tahminlerimiz güçlü çift haneli yıllık ve çeyrek bazda büyümelere işaret etmekte. Sigortalardan, **Anadolu Sigorta (ANSGR. IS), Aksigorta (AKGRT.IS) ve Anadolu Hayat'tan (ANHYT.IS)** daha güçlü sonuçlar bekliyoruz. 1Ç18'de yoğunlaşan teslimler neticesinde Gayrimenkul şirketlerinin güçlü sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. **Torunlar GYO'nun (TRGYO.IS)** FAVÖK rakamını yıllık bazda %257 arttıracığını, **Emlak Konut'un (EKGYO.IS)** ise %41 net kar büyümesi elde edeceğini öngörüyoruz.

Takip listemizde finans dışı şirketlerde en yüksek FAVÖK büyümesi öngördüğümüz şirketler sırasıyla **Türk Hava Yolları (THYAO.IS, +633%), Kardemir (KRDMD.IS,+231%), Aksa Enerji (AKSEN.IS, +224%), Migros (MGROS.IS +167%), Adana Çimento (ADANAL.IS, 160%)**. Çelik şirketleri elverişli global büyüme koşulları ve zayıf TL neticesinde güçlü operasyonel sonuçlar açıklamaya devam edecek. **Kardemir'in**, kuvvetli fiyatlama ve doların değer kazanması neticesinde oldukça dikkat çekici FAVÖK marjı açıklamasını bekliyoruz. Diğer taraftan havayolları şirketlerinin de güçlü faaliyet sonuçları açıklamasını bekliyoruz. 1Ç18'de güçlü yolcu büyümesi ve yolcu başına gelirlerdeki iyileşme sonucunda **THYAO.IS'nin** FAVÖK rakamında kuvvetli artış öngörüyoruz. Otomotivler arasında ise ihracat satış hacmindeki büyüme ve ihracat gelirlerinde kurun olumlu etkisi sonucu **FROTO.IS'in** göz alıcı FAVÖK büyümesi açıklayacağını tahmin ediyoruz.

Diğer taraftan, tahminlerimize göre 1Ç18'de **Ford Otosan (FROTO.IS, +65%), Ereğli (EREGL.IS, +55%), ve Bolu Çimento (BOLUC.IS, +73%)** en güçlü net kar büyümesi açıklayacak şirketler arasında yer alıyor.

Öte yandan, bu çeyrekte geride kalan şirketlerden ise **Otokar (OTKAR.IS yıllık FAVÖK büyümesi, -92%), Doğu Oto (DOAS.IS, yıllık Net Kar büyümesi, -93%) ve Tupras (TUPRS.IS, yıllık FAVÖK büyümesi, -40%)** öne çıkıyor. **Otokar** için savunma sanayi araçlarının teslimatının olmaması nedeniyle satış hacmindeki düşüşün ve zayıf faaliyet marjlarının 1Ç18'de net zarara neden olmasını bekliyoruz. **Doğu Otomotiv'de** TL'deki değer kaybı nedeniyle zayıf faaliyet marjları ile birlikte yüksek faiz giderlerinin 1Ç18 net karını aşağıya çekeceğini öngörüyoruz. **Tüpraş'da** ise 1Ç18'de bakımların devam etmesiyle gerçekleşen düşük KKO ile geçen senenin aynı döneminde olan stok karının bu çeyrek olmaması operasyonel performansı olumsuz etkileyeceğini düşünüyoruz.

	1Ç18T			1Ç17			Yıllık Değişim (YoY)		
	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satışlar Δ	FAVÖK/NFG Δ	Net Kar Δ
Finansallar	-	-	6,596	-	-	6,734	-	-	-2.0%
Finans Dışı Kesim	99,526	14,822	5,249	83,074	11,833	3,485	19.8%	25.3%	50.6%

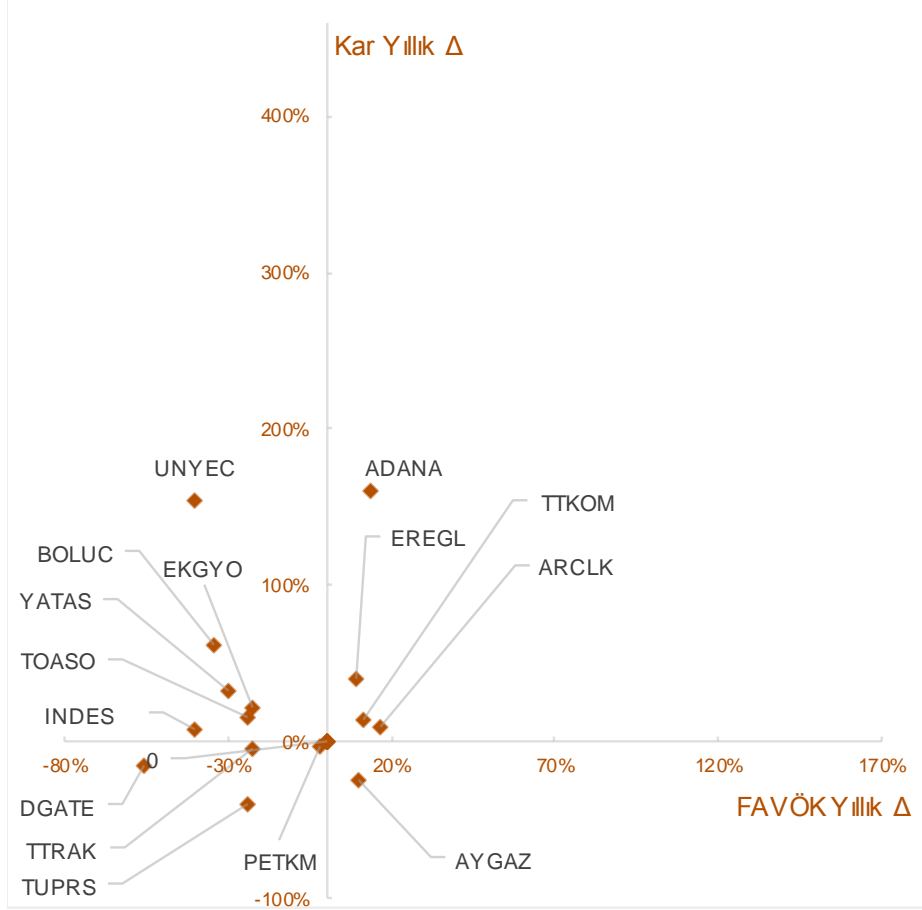
İş Yatırım 1.Çeyrek 2018 Tahminleri

Bilanço Tahminleri			1Ç 2018 İş Yatırım Tahminleri									Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Bankacılık													
AKBNK	TUT	32%	-	-	-	-	-	-	1,612	6%	11%	-	Düşük seyreden karşılık giderleri karlılığı artırıyor
ALBRK	G.G		-	-	-	-	-	-	68	-29%	90%	-	
GARAN	AL	37%	-	-	-	-	-	-	1,671	-2%	10%	-	Tüfex etkisiyle marj düşüşü düşük karşılıklarla telafi ediliyor
HALKB	TUT	42%	-	-	-	-	-	-	821	15%	-33%	-	Marj baskısı karı yıllık bazda olumsuz etkileyecek
TSKB	AL	37%	-	-	-	-	-	-	171	19%	21%	-	Düşük karşılık giderleri çeyreklik karı yükseltecek
VAKBN	AL	32%	-	-	-	-	-	-	948	5%	-23%	-	Faaliyet giderler ve TÜFEX'deki düşüş yıllık karı düşürüyor
YKBNK	AL	29%	-	-	-	-	-	-	1,083	23%	8%	-	Güçlü komisyon ve diğer gelirler karlılığı artırıyor
Bilgisayar Tıptancı													
DGATE	G.G		300	-46%	-22%	6	-55%	-16%	4	-64%	-17%	-	Türk Telekom'un yeni satış kriterleri nedeniyle zayıf satışlar
INDES	AL	22%	1,200	-29%	23%	27	-40%	8%	15	-87%	-24%	-	Yüksek baz etkisi (kur farkı karları) ile düşen net kar
Cam													
ANACM	TUT	-14%	552	-23%	7%	124	-27%	14%	42	200%	3%	-	
SISE	AL	15%	3,056	-9%	19%	712	14%	16%	404	13%	20%	-	Düzcama ve Paketleme operasyonlarının kastısı ile artan FAVÖK
TRKCM	AL	6%	1,195	-7%	25%	245	12%	20%	150	-22%	31%	-	Fiyat artışları ile güçlü büyüme & yatay marjlar
Çimento													
ADANA	TUT	8%	130	-8%	38%	32	13%	160%	38	12%	0%	-	Çimento fiyatlarındaki artış ile marj büyümesi
AKCNS	TUT	10%	385	-10%	29%	79	-17%	66%	39	-15%	12%	-	Artan çimento fiyatlarıyla kuvvetli FAVÖK ve net kar büyümesi
BOLUC	AL	-2%	126	-21%	37%	34	-34%	62%	18	-49%	73%	-	Yumuşak hava koşulları ve fiyat artışı olumlu etkilemekte
CIMSA	AL	25%	373	-14%	50%	96	-14%	73%	33	-56%	5%	-	Ayfon, güçlü talep ve fiyat artışlarının pozitif etkisi
MRDIN	TUT	1%	40	-40%	17%	8	-62%	61%	7	-57%	-32%	-	Vergi gideri net karı aşağı çekecek
UNYEC	SAT	-14%	55	-27%	12%	12	-40%	154%	14	-42%	33%	-	Çimento fiyatlarında ki artışın olumlu etkisi
Dayanıklı Tüketim													
ARCLK	G.G		5,412	-5%	17%	500	17%	9%	173	92%	-28%	26/04/2018	Yüksek girdi maliyetleri nedeniyle zayıf marjlar
Demir-Çelik Temel													
EREGL	G.G		5,580	3%	33%	1,849	9%	41%	1,399	17%	55%	-	Yüksek fiyatlar ve doların değer kazanması olumlu
KRDMD	G.G		1,274	10%	47%	357	17%	231%	123	73%	-	30/04/2018	Yüksek fiyatlar ve doların değer kazanması olumlu
Elektrik													
AKENR	SAT	5%	487	-6%	23%	75	73%	44%	-157	-	-	-	Kambiyo zararları net karı olumsuz etkiledi.
AKSEN	TUT	17%	742	-28%	1%	179	17%	224%	-46	-	-	08/05/2018	Bu çeyrek Afrika'dan hatırı sayılır katkı bekliyoruz.
ODAS	AL	21%	192	0%	32%	11	-40%	-18%	-9	-	-	-	Zayıf elektrik fiyatı FAVÖK'ü olumsuz etkiledi
ZOREN	AL	29%	1,220	-4%	85%	536	52%	77%	545	-48%	-	-	Dolar bazlı alım garantisinden faydalanması olumlu yansıyor
Gıda													
TATGD	TUT	-1%	305	6%	15%	18	-19%	41%	15	-34%	27%	-	Düşük baz etkisi ve fiyat artışları ile güçlü FAVÖK büyümesi
ULKER	G.G		1,440	-1%	17%	212	-9%	21%	112	-18%	13%	-	UNI Mena konsolidasyon etkisinin marjlara pozitif katkısı
GYO													
EKGYO	AL	21%	938	-15%	12%	485	-23%	21%	451	-35%	41%	-	İstmarina teslimatlarıyla birlikte artan ciro ve karlılık
ISGYO	AL	20%	63	-10%	2%	37	30%	1%	23	-74%	12%	-	Bu çeyreğe yansıtılmayan teslimatlar nedeniyle yatay
TRGYO	AL	54%	702	101%	418%	318	78%	257%	152	-55%	-	-	Güçlü FAVÖK fakat finansal giderler net karı baskılayacak.

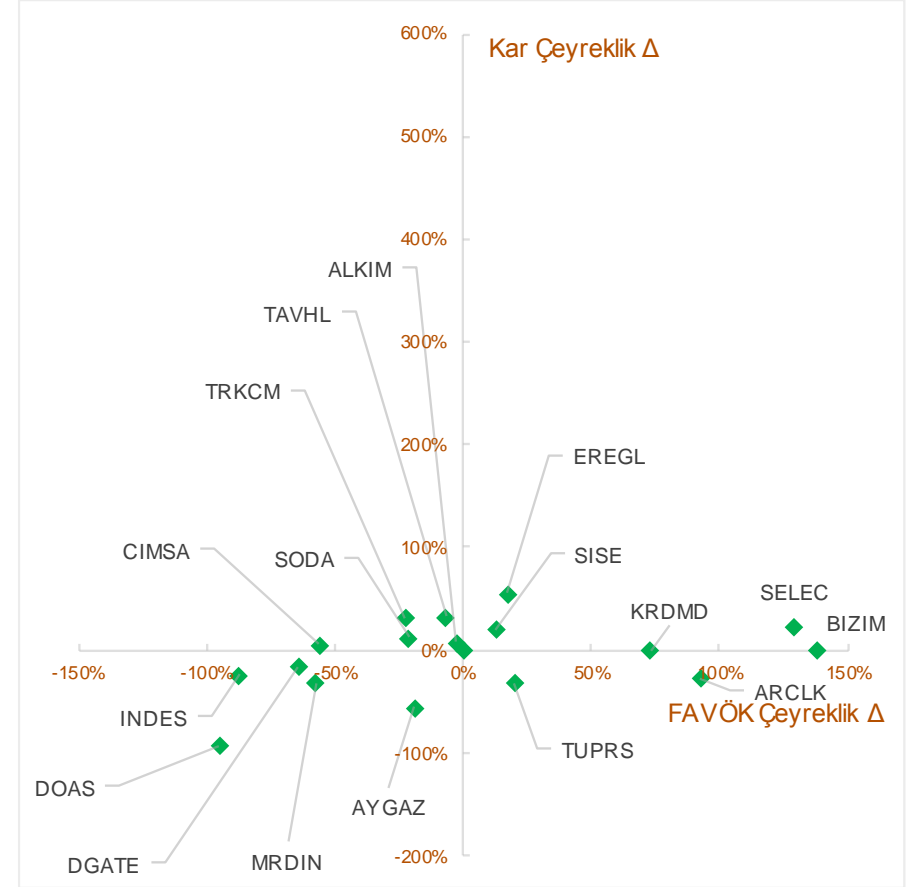
İş Yatırım 1.Çeyrek 2018 Tahminleri

Bilanço Tahminleri			1Ç 2018 İş Yatırım Tahminleri									Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Havayolları ve Hizmet													
TAVHL	AL	1%	1,219	-17%	48%	471	109%	27%	61	-7%	33%	27/04/2018	Güçlü yolcu büyümesi ve olumlu kur etkisi net karı arttı
THYAO	AL	-2%	10,515	1%	44%	1,092	4%	633%	-293	-	-	-	Güçlü yolcu büyümesi neticesinde yüksek FAVÖK
İletişim													
TCELL	AL	14%	4,701	5%	19%	1,707	0%	23%	577	167%	26%	-	Digital servisten gelen güçlü katkı devam ediyor
TTKOM	AL	29%	4,725	-2%	10%	1,717	12%	14%	54	-	-18%	-	Abone kazanımı ve maliyet yönetimi FAVÖK'ü olumlu etkileyecek
Kimyasal Ürün													
ALKIM	AL	43%	108	0%	25%	25	23%	29%	15	-3%	8%	-	Ürün fiyat artışları ve Çayırhan kapasite artışı etkisi
SODA	AL	19%	599	-21%	7%	163	3%	0%	188	-21%	12%	-	TL'nin değer kaybı olumlu
Meşrubat / İçecek													
AEFES	AL	24%	2,741	-1%	13%	339	-4%	25%	-146	-	-	-	Güçlü uluslararası operasyonlar
CCOLA	AL	17%	1,758	6%	13%	212	28%	17%	-71	-	-	-	Fiyat artışları ve artan operasyonel etkinlik ile yükselen marj
Mobilya													
YATAS	AL	10%	197	-3%	30%	22	-30%	32%	9	-49%	37%	-	Genişleyen bayi ağı ile güçlü büyüme & Yatay marjlar
Otomotiv													
DOAS	TUT	34%	2,275	-52%	9%	84	-52%	5%	2	-95%	-93%	-	Zayıf marjlar ve yüksek faiz gideri net karı olumsuz etkileyecek
FROTO	TUT	-8%	7,049	-14%	31%	556	-7%	27%	449	-12%	65%	26/04/2018	Kurun ihracata olumlu etkisi nedeniyle net karda artış
OTKAR	SAT	-20%	260	-37%	-54%	5	-89%	-92%	-24	-	-	-	Zayıf savunma sanayi satış hacmi zarara neden olacak
TOASO	AL	32%	4,432	-13%	8%	500	-24%	16%	255	-40%	-3%	26/04/2018	Yıllık bazda FAVÖK marjında iyileşme
TTTRAK	TUT	13%	1,005	-13%	5%	106	-23%	-5%	60	-42%	8%	24/04/2018	Artan girdi maliyetleri ile zayıf TL FAVÖK'ü olumsuz etkileyecek
Perakende - Ticaret													
BIMAS	TUT	13%	6,962	6%	22%	355	10%	17%	233	5%	18%	-	Yüksek gıda enflasyonu ve mağaza açılışları
BİZİM	AL	14%	718	-13%	20%	19	-15%	-	1	139%	-	-	Devam eden yeniden yapılandırmanın olumlu etkileri
MGROS	AL	47%	3,892	-3%	25%	163	-25%	22%	-248	-	-	-	Güçlü büyüme ancak kur zararları ile zayıf net kar
Petrol													
AYGAZ	AL	12%	2,240	-3%	8%	76	10%	-25%	69	-19%	-56%	09/05/2018	Yüksek LPG fiyatları nedeniyle talep zayıfladı
PETKM	AL	3%	1,945	-1%	9%	442	-2%	-4%	325	-11%	-10%	-	Bakım nedeniyle düşük KKO sonuçlara olumsuz yansıdı
TUPRS	AL	21%	12,981	-11%	5%	905	-24%	-40%	592	20%	-32%	-	Bakım ve stok karı olmaması FAVÖK'ü olumsuz etkileyebilir
Sağlık ve İlaç													
SELEC	AL	19%	3,301	17%	23%	137	135%	27%	130	129%	23%	-	Fiyat artışları ile güçlü büyüme ve FAVÖK marj artışı
LKMNH	AL	56%	68	5%	13%	9	8%	12%	3	16%	37%	-	Akay ve Demet, mevsimsellik ve artan dolulukla olumlu
Sigorta													
AKGRT	G.G	-	-	-	-	-	-	-	58	41%	136%	-	Kuvvetli teknik kar ve yatırım gelirleri
ANHYT	AL	6%	-	-	-	-	-	-	68	21%	32%	-	Kuvvetli yatırım gelirleri, artan emeklilik net teknik karı
ANSGR	AL	7%	-	-	-	-	-	-	96	12%	55%	-	Güçlü yatırım gelirleri karı çok olumlu etkileyecek
Teknoloji													
LOGO	TUT	34%	66	-20%	23%	22	6%	18%	13	2%	24%	-	Güçlü büyüme ancak artan maliyetler ile düşen marj

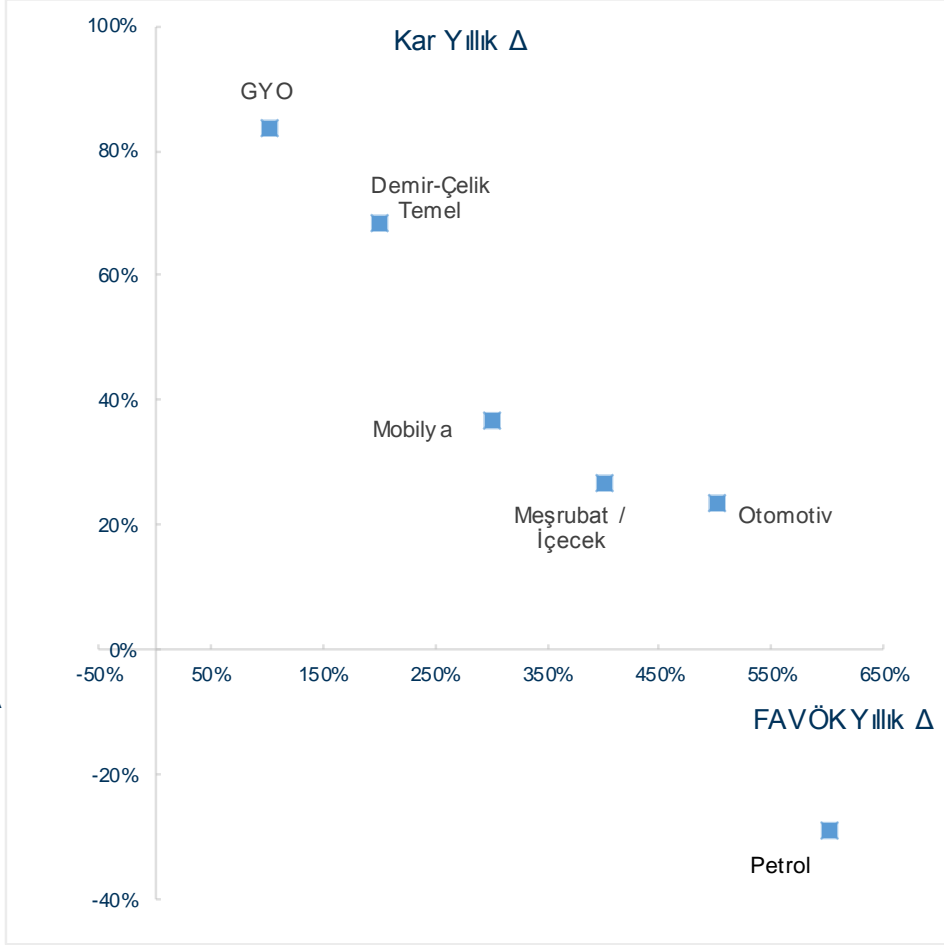
Karlılığı Yıllık Bazda En Çok Artacak/Düşecek Hisseler



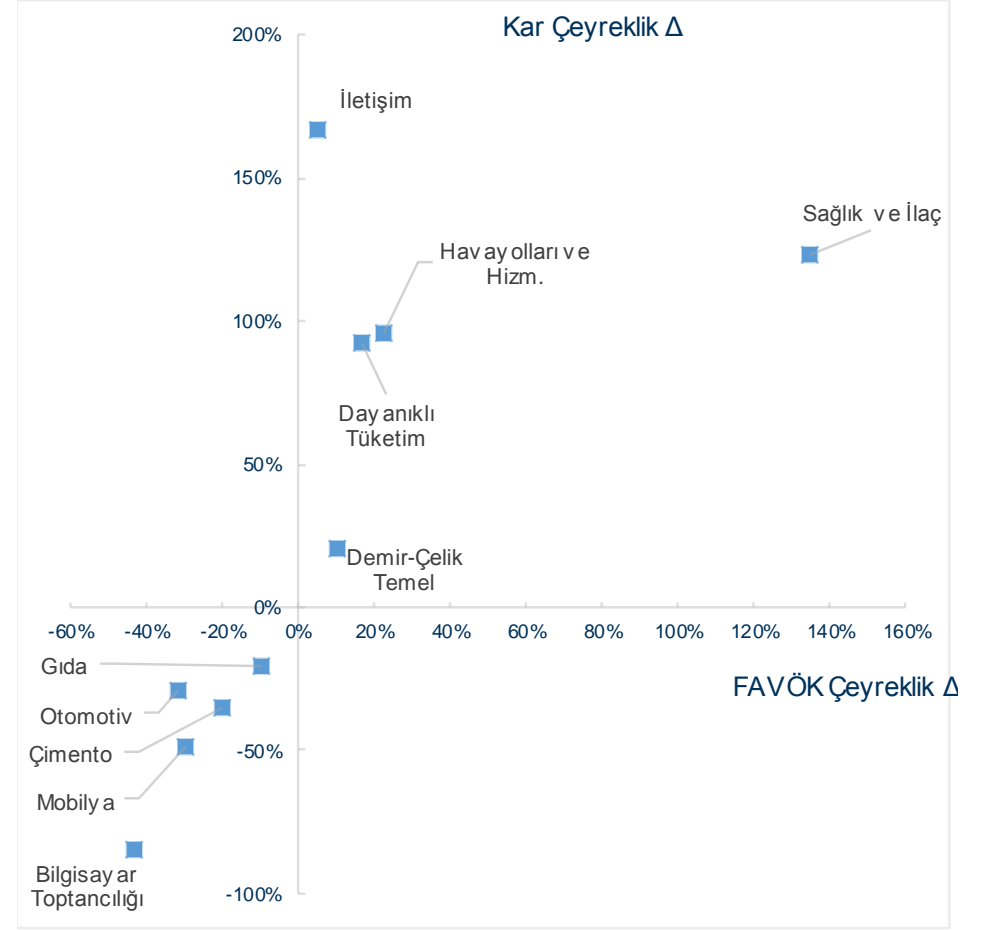
Karlılığı Çeyreklik Bazda En Çok Artacak/Düşecek Hisseler



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.*

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.