

1Ç18 Kar Tahminleri

16 Nisan 2018

Genel Yatırım Tavsiyesi

1Ç18'de takibimizdeki şirketlerde %8 yıllık net kar büyümesi bekliyoruz

1Ç18 kar dönemi 23 Nisan haftası başlıyor. Sanayi şirketleri konsolide olmayan finansal tablolarını 30 Nisan 2018'e kadar açıklayacaktır. Sanayi şirketleri için konsolide finansallar ve solo banka finansalları için son tarih ise 10 Mayıs 2018. 1Ç18'de takibimizdeki şirketlerde yıllık %8'lik net kar büyümesi beklerken, banka karlarında %4'lük daralma, sanayi şirketi karlarında ise %23 yıllık artış bekliyoruz.

Bankalar: 1Ç18'de net karın çeyreksele %7 artmasını, yıllık %4 daralmasını bekliyoruz

Takip listemizdeki bankaların net karının, karşılık giderindeki düşüş nedeni ile, çeyreksele %7 artmasını öngörüyoruz. Kredi-mevduat faiz makasının genel anlamda, çeyreksele olarak güçlü kalmasını bekliyoruz. Ancak, Tüfeye endeksli bonolarının daha düşük enflasyon beklentileri ile değerlendirilmesi, net faiz marjlarını olumsuz etkileyemesini bekliyoruz. Swap ile düzeltilmiş net faiz marjında çeyreksele olarak ortalama 37 baz puan daralmasını öngörüyoruz.

Akbank, Garanti ve Yapı Kredi'nin göreceli olarak yıllık bazda daha yüksek kar artışı gerçekleştirmesini bekliyoruz. Akbank ve Yapı Kredi'nin TL kredi-faiz makasında daha iyi bir gelişim görebiliriz. Halkbank'ta ise mevduat maliyetlerinin etkisi ile, faiz makasında daha zayıf performans gerçekleşebilir. Karşılık giderleri artış ve yüksek etkin vergi oranı nedeni ile Vakıfbank'ın net karında düşüş bekliyoruz.

Finans Dışı Şirketler: Yıllık bazda güçlü FAVÖK artışı...

Sanayi şirketleri için 1Ç'de net kar artışının yıllık %23 olmasını beklerken FAVÖK ve satış geliri artışının sırasıyla yıllık bazda %26 ve %22 olmasını bekliyoruz. 1Ç17'deki düşük baz, operasyonel rakamları yukarı iten TL'deki değer kaybı, güçlü ekonomik büyüme ve artan emtia fiyatları güçlü yıllık büyümenin önde gelen sebepleri olarak sıralanabilir.

Finans dışındaki şirketler arasında, **AKSEN, EKGYO, EREGL, FROTO, KRDM, TAVHL, TKFEN, TRGYO, ZOREN** hisselerinin 1Ç18'de yıllık bazda göze çarpan FAVÖK ve net kar artışı göstermesini bekliyoruz. Operasyonel performans bakımından **THYAO**'da güçlü olmakla birlikte yüksek kur farkı giderleri sebebiyle zarar açıklaması beklenmektedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler - Araştırma - 1Ç18 Beklentileri

mn TL	1Ç18T	1Ç17	Y/Y Δ	4Ç17	Ç/Ç Δ
Finansal Olmayan					
Net Satışlar	95,759	78,437	22%	101,744	-6%
FAVÖK	14,305	11,333	26%	14,828	-4%
Net Kar	5,553	4,518	23%	6,638	-16%
Finansal					
Net Kar	6,330	6,525	-3%	5,899	7%
Toplam					
Net Kar	11,882	11,043	8%	12,537	-5%

Kaynak: Şirketler, Yatırım Finansman Menkul Değerler

Tablo 1: Araştırma kapsamımızda yer alan şirketler için 1Ç18 tahminleri

mn TL		Net Satışlar					FAVÖK					Net Kar				
Sembol	Şirket İsmi	1Ç18T	1Ç17	Y/Y Δ	4Ç17	Ç/Ç Δ	1Ç18T	1Ç17	Y/Y Δ	4Ç17	Ç/Ç Δ	1Ç18T	1Ç17	Y/Y Δ	4Ç17	Ç/Ç Δ
AKBNK	Akbank											1,627	1,449	12%	1,524	7%
ALBRK	Albraka Turk											96	36	167%	96	0%
GARAN	Garanti Bankası											1,663	1,526	9%	1,699	-2%
HALKB	Halk Bankası											850	1,219	-30%	715	19%
VAKBN	Vakıflar Bankası											913	1,225	-25%	901	1%
YKBNK	Yapı Kredi Bankası											1,080	1,001	8%	880	23%
ANHYT	Anadolu Hayat Emeklilik											72	52	39%	56	29%
AVISA	Avivasa Emeklilik											29	18	58%	28	4%
Finansallar												6,330	6,525	-3%	5,899	7%
ADCI	Adana Cimento	131	94	39%	141	-7%	25	12	103%	28	-11%	37	38	-3%	34	9%
AEFES	Anadolu Efes	2,800	2,426	15%	2,758	2%	333	271	23%	353	-6%	-115	-85	a.d.	-194	a.d.
AKCNS	Akcansa	387	298	30%	428	-10%	38	48	-20%	95	-60%	76	35	119%	46	66%
AKSEN	Aksa Enerji	954	738	29%	1,034	-8%	161	55	191%	153	5%	71	-83	a.d.	281	-75%
ALGYO	Alarko G.M.Y.O.	4	4	15%	2	112%	3	2	18%	1	272%	18	16	12%	117	-85%
ARCLK	Arcelik	5,305	4,634	14%	5,706	-7%	497	459	8%	429	16%	214	240	-11%	90	138%
ASELS	Aselsan	1,098	990	11%	1,912	-43%	215	187	15%	385	-44%	218	321	-32%	560	-61%
BIMAS	Bim Birlesik Magazalar	6,975	5,707	22%	6,597	6%	358	304	18%	324	11%	234	198	18%	222	6%
BOLUC	Bolu Cimento	143	92	55%	160	-10%	25	21	19%	52	-52%	38	10	265%	36	7%
BRISA	Brisa	699	473	48%	673	4%	131	70	88%	85	54%	6	25	-77%	20	-71%
CCOLA	Coca Cola Icecek	1,823	1,556	17%	1,656	10%	220	181	21%	165	33%	-12	-86	a.d.	-149	a.d.
CIMSA	Cimsa	418	248	68%	436	-4%	102	56	83%	112	-9%	63	31	101%	75	-16%
DOAS	Dogus Otomotiv	2,456	2,085	18%	4,718	-48%	105	80	32%	175	-40%	27	28	-5%	41	-34%
EKGYO	Emlak G.M.Y.O.	2,010	834	141%	1,098	83%	810	400	102%	627	29%	490	320	53%	691	-29%
ENKAI	Enka Insaat	2,645	2,445	8%	2,647	0%	684	589	16%	818	-16%	722	626	15%	589	23%
EREGL	Eregli Demir Celik	5,376	4,191	28%	5,405	-1%	1,685	1,313	28%	1,699	-1%	1,146	902	27%	1,192	-4%
FROTO	Ford Otosan	6,733	5,395	25%	8,203	-18%	563	437	29%	595	-5%	321	272	18%	510	-37%
HLGYO	Halk G.M.Y.O.	24	21	10%	21	15%	14	13	5%	12	16%	13	11	15%	215	-94%
INDES	Indeks Bilgisayar	1,222	979	25%	1,696	-28%	26	25	7%	44	-41%	15	19	-22%	114	-87%
ISGYO	Is G.M.Y.O.	68	62	11%	70	-3%	40	37	9%	28	41%	21	21	2%	87	-76%
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	718	631	14%	647	11%	127	110	15%	70	82%	62	61	1%	44	41%
KRDMD	Kardemir (D)	1,227	593	107%	790	55%	338	74	358%	208	62%	198	-4	a.d.	49	306%
MGROS	Migros	3,902	3,114	25%	4,022	-3%	163	134	22%	217	-25%	-276	907	a.d.	-206	a.d.
MRDIN	Mardin Cimento	35	34	2%	66	-47%	5	5	1%	21	-76%	6	10	-41%	16	-63%
OTOKAR	Otokar	296	566	-48%	416	-29%	17	65	-75%	47	-65%	-19	37	a.d.	49	a.d.
PETKM	Petkim	1,935	1,790	8%	1,962	-1%	449	459	-2%	449	0%	350	360	-3%	365	-4%
PGSUS	Pegasus Hava Tasimaciligi	1,226	886	38%	1,186	3%	-59	-139	a.d.	-15	a.d.	-114	-203	a.d.	8	a.d.
TAVHL	Tav Havalimanlari	1,204	901	34%	1,253	-4%	494	317	56%	525	-6%	115	46	150%	43	167%
TECELL	Turkcell	4,734	3,937	20%	4,483	6%	1,727	1,393	24%	1,715	1%	776	459	69%	216	260%
THYAO	Turk Hava Yollari	10,212	7,310	40%	10,447	-2%	772	149	418%	1,053	-27%	-697	-1,421	a.d.	-184	a.d.
TKFEN	Tekfen Holding	2,606	1,637	59%	2,417	8%	288	209	38%	226	27%	226	162	40%	255	-11%
TOASO	Tofas Otomobil Fab.	4,394	4,098	7%	5,067	-13%	495	432	15%	656	-25%	272	262	4%	424	-36%
TRGYO	Torunlar G.M.Y.O.	712	135	426%	350	104%	308	89	246%	178	72%	150	-33	a.d.	341	-56%
TTKOM	Turk Telekom	4,604	4,307	7%	4,800	-4%	1,612	1,508	7%	1,539	5%	211	66	221%	-113	a.d.
TTRAK	Turk Traktor	955	961	-1%	1,153	-17%	120	112	7%	137	-12%	52	55	-6%	104	-50%
TUPRS	Tupras	13,117	12,370	6%	14,604	-10%	926	1,511	-39%	1,190	-22%	491	869	-43%	493	0%
ULKER	Ulker	1,410	1,232	14%	1,453	-3%	204	176	16%	233	-12%	84	99	-15%	137	-38%
ZOREN	Zorlu Enerji	1,203	661	82%	1,265	-5%	286	170	68%	198	44%	64	-72	a.d.	23	176%
Sanayi Şirketleri		95,759	78,437	22%	101,744	-6%	14,305	11,333	26%	14,828	-4%	5,553	4,518	23%	6,638	-16%

* Rakamlar, Adana Cimento'nun tamamı için yapılan tahminleri göstermektedir.

** Rakamlar, Kardemir'in tamamı için yapılan tahminleri yansıtmaktadır.

*** TAVHL için düzeltilmiş rakamları ifade etmektedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy

Genel Müdür Yardımcısı

levent.durusoy@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Erol Danış

Müdür

erol.danis@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 39

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner

Müdür Yrd.

goksel.tekiner@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 44

Kamer Külek

Uzman

kamer.kulek@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 47

Kerem Can Önal

Uzman

kerem.onal@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 70

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş

Müdür

pervin.bakankus@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük

+90 (212) 317 69 00

Merkez

+90 (212) 334 98 00

Antalya

+90 (242) 243 02 01

Ankara

+90 (312) 417 30 46

Bakırköy

+90 (212) 543 05 04

Bursa

+90 (224) 224 47 47

Caddebostan

+90 (216) 302 88 00

İzmir

+90 (232) 441 80 72

Samsun

+90 (362) 431 46 71

Ulus

+90 (212) 263 00 24