

4Ç17 Kar Tahminleri

24 Ocak 2018

Genel Yatırım Tavsiyesi

4Ç17'de takibimizdeki şirketlerde %36 yıllık net kar büyümesi bekliyoruz

Finans sektörü ve Sanayi şirketleri konsolide olmayan finansal tablolarını 1 Mart 2018'e kadar açıklayacaktır. Konsolide finansallar için finans sektörü ve sanayi şirketleri için son tarih 12 Mart 2018.

Bankalar: Net karın çeyreksele %3, yıllık %37 artmasını bekliyoruz...

İnceleme listemizdeki bankalar için 4Ç17'de net karın çeyreksele olarak %3, yıllık olarak ise %37 artmasını öngörüyoruz. Bu beklentimiz ile bankalar için 2017 yılı net kar büyüme beklentimiz %28 seviyesinde olmaktadır. Çeyreksele olarak kar gelişimine, Tüfeye endeksli bono getirileri, kredi-mevduat faiz makasındaki iyileşme destek sağlarken, faaliyet giderleri ve karşılık giderlerindeki artış karlılığı baskılamasını bekliyoruz.

Bankalar arasında, **net kar performansı olarak Vakıfbank'ın (çeyreksele +%17) diğer bankalardan daha öne çıkmasını bekliyoruz.** Tüfeye endeksli bono getirilerinin yanında, banka güçlü komisyon geliri performansı ile ayrışabilir. Öte yandan, yüksek swap maliyetlerine rağmen, Akbank ve Garanti'nin net faiz marjında farklılaşabileceğini düşünüyoruz. Yapı Kredi ise kredi kalitesinde diğer bankalardan daha iyi performans göstermesini öngörüyoruz.

Finans Dışı Şirketler: Yıllık bazda güçlü satış geliri artışı...

Sanayi şirketleri için 4Ç'de net kar artışının yıllık %35 olmasını bekliyoruz. Sanayi şirketleri için FAVÖK artışının yıllık %28, satışlardaki artışın yıllık %25 olmasını bekliyoruz.

Finans dışındaki şirketler arasından, **AKSEN, CİMSA, EKGYO, EREGL, FROTO, INDES, KRDM, PETKM, TAVHL** hisselerinin 4Ç17'de yıllık bazda göze çarpan FAVÖK ve net kar artışı göstermesini bekliyoruz. Operasyonel performans bakımından, **THYAO, TRGYO** ve **ZOREN** hisselerinin güçlü FAVÖK büyümesi gerçekleştirebileceğini düşünüyoruz.

Yatırım Finansman Menkul Değerler - Araştırma - 4Ç17 Beklentileri

mn TL	4Ç17T	4Ç16	Y/Y Δ	3Ç17	Ç/Ç Δ
Finansal Olmayan					
Net Satışlar	91,487	72,949	25%	89,404	2%
FAVÖK	13,630	10,626	28%	17,241	-21%
Net Kar	7,014	5,188	35%	9,748	-28%
Finansal					
Net Kar	5,670	4,139	37%	5,484	3%
Toplam					
Net Kar	12,684	9,327	36%	15,232	-17%

Source: BIST, Yatırım Finansman Securities

TLmn	12A17T	12A16	Y/Y Δ
Finansal Olmayan			
Net Satışlar	352,050	274,644	28%
FAVÖK	55,270	37,862	46%
Net Kar	28,997	16,451	76%
Finansal			
Net Kar	23,781	18,556	28%
Toplam			
Net Kar	52,777	35,007	51%

Source: BIST, Yatırım Finansman Securities

Tablo 1: Araştırma kapsamımızda yer alan şirketle için 4Ç17 tahminleri

mn TL		Net Satışlar					FAVÖK					Net Kar					Tahmini Açıklanma tarihleri
Sembol	Şirket İsmi	4Ç17T	4Ç16	Y/Y Δ	3Ç17	Ç/Ç Δ	4Ç17T	4Ç16	Y/Y Δ	3Ç17	Ç/Ç Δ	4Ç17T	4Ç16	Y/Y Δ	3Ç17	Ç/Ç Δ	
AKBNK	Akbank											1,496	1,155	30%	1,499	0%	31.01.18
ALBRK	Albraka Turk											95	39	145%	10	867%	16.02.18
GARAN	Garanti Bankası											1,570	1,160	35%	1,565	0%	31.01.18
HALKB	Halk Bankası											732	363	102%	782	-6%	Şubat ayı ilk yarısı
VAKBN	Vakıflar Bankası											821	782	5%	701	17%	Şubat ayı ilk yarısı
YKBNK	Yapı Kredi Bankası											861	570	51%	841	2%	Şubat ayı ilk yarısı
ANHYT	Anadolu Hayat Emeklilik											51	60	-16%	54	-6%	
AVISA	Avivasa Emeklilik											33	11	195%	32	1%	
Finansallar												5,659	4,139	37%	5,484	3%	
ADCI	Adana Çimento	120	94	28%	121	-1%	25	24	6%	26	-4%	28	28	1%	34	-18%	01.03.18
AKCNS	Akcansa	390	373	5%	402	-3%	90	91	-1%	95	-5%	41	53	-23%	46	-11%	
AKSEN	Aksa Enerji	506	966	-48%	952	-47%	193	93	108%	181	7%	214	-278	a.d.	164	30%	Mart ayı ilk haftası
ALGYO	Alarko G.M.Y.O.	5	2	100%	29	-83%	3	1	174%	18	-81%	118	106	11%	26	361%	
ARCLK	Arcelik	5,382	4,526	19%	5,440	-1%	466	397	17%	542	-14%	166	229	-27%	256	-35%	30.01.18
ASELS	Aselsan	1,950	1,618	20%	1,291	51%	376	302	25%	248	52%	406	406	0%	264	54%	20.02.18
BIMAS	Bim Birlesik Magazalar	6,474	5,234	24%	6,263	3%	326	260	25%	343	-5%	216	193	12%	227	-5%	06.03.18
BOLUC	Bolu Çimento	140	116	20%	149	-6%	50	44	0.1446	57	-0.119	33	24	0.368	40	-19%	01.03.18
BRISA	Brisa	632	494	28%	613	3%	85	69	24%	114	-26%	26	27	-4%	49	-47%	Şubat ayı son haftası
CIMSA	Cimsa	405	289	40%	424	-5%	116	48	141%	124	-0.068	62	41	51%	72	-14%	22.02.18
DOAS	Dogus Otomotiv	4,418	3,964	11%	3,287	34%	157	124	27%	164	-4%	60	95	-37%	73	-18%	28.02.18
EKGYO	Emlak G.M.Y.O.	1,000	394	154%	1,435	-30%	548	239	129%	536	2%	509	236	115%	440	16%	28.02.18
ENKAI	Enka Insaat	3,099	2,654	17%	2,971	4%	706	676	4%	688	3%	647	391	66%	626	3%	
EREGL	Eregli Demir Celik	5,202	3,690	41%	4,363	19%	1,699	1,016	67%	1,162	46%	1,180	539	119%	792	49%	29 Ocak haftası
FROTO	Ford Otosan	8,112	5,649	44%	5,486	48%	633	419	51%	491	29%	405	317	28%	346	17%	Şubat ayı 2. haftası
HLGYO	Halk G.M.Y.O.	20	21	-3%	18	10%	13	10	28%	12	10%	213	75	183%	12	1639%	Şubat ayı ilk yarısı
INDES	İndeks Bilgisayar	1,526	1,269	20%	1,027	49%	38	34	13%	24	61%	75	22	243%	12	524%	Mart ayı ilk haftası
ISGYO	İs G.M.Y.O.	58	96	-39%	245	-76%	23	36	-36%	38	-39%	98	292	-66%	41	140%	25.01.18
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	663	505	31%	599	11%	86	79	8%	77	12%	41	38	9%	33	22%	
KRDMD	Kardemir (D)	1,143	523	119%	653	75%	277	69	299%	120	130%	101	-92	a.d.	52	93%	Mart ayı ilk haftası
MGROS	Migros	3,977	2,901	37%	4,285	-7%	188	168	12%	289	-35%	-205	-230	a.d.	-70	a.d.	07.03.18
MRDIN	Mardin Çimento	50	41	21%	53	-7%	13	13	-1%	16	-17%	9	15	-36%	14	-36%	01.03.18
ODAS	Odas Elektrik	144	143	1%	134	7%	27	20	34%	10	163%	-20	-16	a.d.	-13	a.d.	
OTKAR	Otokar	420	516	-19%	408	3%	55	55	0%	53	2%	34	37	-7%	23	49%	Şubat ayı ilk haftası
PETKM	Petkim	1,816	1,279	42%	1,775	2%	387	275	41%	423	-8%	266	216	24%	374	-29%	Mart ayı ilk haftası
PGSUS	Pegasus Hava Tasimaciligi	854	847	1%	2,053	-58%	-22	-130	a.d.	768	a.d.	-28	-173	a.d.	537	a.d.	05.03.18
TAVHL	Tav Havalimanlari	992	985	1%	1,118	-11%	492	339	45%	781	-37%	193	65	197%	417	-54%	21.02.18
TCELL	Turkcell	4,452	3,953	13%	4,432	0%	1,522	1,363	12%	1,626	-6%	401	351	14%	601	-33%	15.02.18
THYAO	Turk Hava Yollari	9,124	7,298	25%	12,658	-28%	1,107	713	55%	3,999	-72%	451	1,299	-65%	2,438	-82%	Mart ayı ilk haftası
TKFEN	Tekfen Holding	2,276	1,324	72%	1,726	32%	239	161	49%	185	30%	136	114	19%	131	4%	22.02.18
TOASO	Tofas Otomobil Fab.	5,277	4,756	11%	3,804	39%	524	442	19%	443	18%	367	281	31%	284	29%	01.02.18
TRGYO	Torunlar G.M.Y.O.	250	151	65%	166	51%	114	76	50%	104	10%	370	857	-57%	17	2030%	28.02.18
TTKOM	Turk Telekom	4,611	4,250	8%	4,532	2%	1,632	1,427	14%	1,637	0%	-233	-1,388	a.d.	293	a.d.	08.02.18
TTRAK	Turk Traktor	1,150	940	22%	1,009	14%	140	138	1%	123	14%	89	94	-5%	79	13%	Şubat ayı 2. haftası
TUPRS	Tupras	14,357	10,759	33%	14,344	0%	1,129	1,440	-22%	1,457	-23%	595	803	-26%	992	-40%	15.02.18
ZOREN	Zorlu Enerji	494	329	50%	1,140	-57%	170	94	82%	264	-36%	-49	122	a.d.	27	a.d.	
Sanayi Şirketleri		91,487	72,949	25%	89,404	2%	13,630	10,626	28%	17,241	-21%	7,014	5,188	35%	9,748	-28%	

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

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

*** TAVHL için düzeltilmiş rakamları ifade etmektedir.

Tablo 2: Araştırma kapsamımızda yer alan şirketle için 12A17 tahminleri

mn TL		Net Satışlar			FAVÖK			Net Kar		
Sembol	Şirket İsmi	12A17T	12A16	Y/Y Δ	12A17T	12A16	Y/Y Δ	12A17T	12A16	Y/Y Δ
AKBNK	Akbank							6,011	4,820	25%
ALBRK	Albraka Turk							236	218	9%
GARAN	Garanti Bankası							6,215	5,071	23%
HALKB	Halk Bankası							3,742	2,558	46%
VAKBN	Vakıflar Bankası							3,644	2,703	35%
YKBNK	Yapı Kredi Bankası							3,595	2,933	23%
ANHYT	Anadolu Hayat Emeklilik							219	190	15%
AVISA	Avivasa Emeklilik							107	63	69%
Finansallar								23,769	18,556	28%
ADCIM	Adana Cimento	450	384	17%	80	111	-28%	120	131	-8%
AKCNS	Akcansa	1,481	1,461	1%	304	408	-26%	144	286	-50%
AKSEN	Aksa Enerji	3,071	3,178	-3%	524	431	21%	290	-363	a.d.
ALGYO	Alarko G.M.Y.O.	44	24	85%	27	16	72%	153	133	15%
ARCLK	Arcelik	20,517	16,096	27%	1,957	1,636	20%	919	1,300	-29%
ASELS	Aselsan	5,398	3,768	43%	1,039	716	45%	1,234	795	55%
BIMAS	Bim Birlesik Magazalar	24,656	20,072	23%	1,297	997	30%	857	671	28%
BOLUC	Bolu Cimento	517	452	14%	174	169	3%	114	106	7%
BRISA	Brisa	2,252	1,766	28%	323	249	30%	102	80	27%
CIMSA	Cimsa	1,459	1,170	25%	388	344	13%	215	246	-12%
DOAS	Dogus Otomotiv	12,921	11,925	8%	517	408	27%	202	238	-15%
EKGYO	Emlak G.M.Y.O.	3,802	3,456	10%	1,781	1,650	8%	1,574	1,761	-11%
ENKAI	Enka Insaat	11,020	10,582	4%	2,556	2,306	11%	2,626	1,777	48%
EREGL	Eregli Demir Celik	18,440	11,637	58%	5,383	2,687	100%	3,742	1,516	147%
FROTO	Ford Otosan	25,251	18,289	38%	2,038	1,485	37%	1,385	955	45%
HLGYO	Halk G.M.Y.O.	82	80	3%	53	48	12%	250	108	132%
INDES	Indeks Bilgisayar	4,550	3,794	20%	110	95	15%	116	52	123%
ISGYO	Is G.M.Y.O.	428	405	6%	139	159	-13%	191	421	-55%
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	2,501	1,908	31%	356	300	19%	162	143	13%
KRDMD	Kardemir (D)	3,072	1,599	92%	571	215	165%	224	-85	a.d.
MGROS	Migros	15,299	11,059	38%	768	636	21%	514	-293	a.d.
MRDIN	Mardin Cimento	182	139	31%	46	40	14%	46	38	20%
ODAS	Odas Elektrik	567	517	10%	63	62	2%	-38	-9	a.d.
OTKAR	Otokar	1,790	1,635	9%	193	170	14%	85	70	21%
PETKM	Petkim	7,218	4,533	59%	1,687	881	91%	1,303	726	80%
PGSUS	Pegasus Hava Tasimaciligi	5,016	3,707	35%	728	89	713%	466	-134	a.d.
TAVHL	Tav Havalimanlari	4,215	3,450	22%	2,246	1,641	37%	846	424	99%
TCELL	Turkcell	16,995	14,101	21%	5,994	4,573	31%	2,164	1,512	43%
THYAO	Turk Hava Yollari	38,456	29,468	31%	6,680	2,446	173%	1,274	-47	a.d.
TKFEN	Tekfen Holding	7,346	4,737	55%	807	471	71%	652	324	101%
TOASO	Tofas Otomobil Fab.	17,677	14,236	24%	1,869	1,367	37%	1,225	970	26%
TRGYO	Torunlar G.M.Y.O.	680	666	2%	390	345	13%	484	1,172	-59%
TTKOM	Turk Telekom	17,951	16,109	11%	6,406	5,388	19%	1,016	-724	a.d.
TTRAK	Turk Traktor	4,212	3,443	22%	495	512	-3%	306	370	-17%
TUPRS	Tupras	53,701	34,855	54%	5,576	3,195	75%	3,913	1,793	118%
ZOREN	Zorlu Enerji	3,099	1,195	159%	814	413	97%	-20	-4	a.d.
Sanayi Şirketleri		352,050	274,644	28%	55,270	37,862	46%	28,997	16,451	76%

* Rakamlar, Adana Çimento'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