

3Ç14 Kâr Beklentileri

Kambiyo zararına rağmen finans dışı şirketlerde beklentiler daha yüksek

AK Yatırım Araştırma
research@akyatirim.com.tr

Türk Telekom'un yarın açıklanacak sonuçları ile üçüncü çeyrek sonuçları gelmeye başlayacak. Araştırma kapsamımızda yer alan şirketler için üçüncü çeyrekte toplamda çeyrekssel bazda %8 kâr daralması, yıllık bazda ise %10 kâr büyümesi bekliyoruz. 9 aylık dönem için yıllık toplam kâr büyümesi böylece %10'a ulaşılıyor olacak. Çeyrekssel bazdaki net kâr düşüşü ağırlıklı olarak finans dışı şirketlerdeki kambiyo zararından (TL'nin değer kaybindan) kaynaklanıyor.

Bizim tahminlerimize göre, bankalardan Albaraka %16, TEB %8 ve Garanti de %4 oranında çeyrekssel bazda net kârlarını artıracaklar. İş Bankası'nın da aynı dönemde olumlu bir performans sergilemesini bekliyoruz (temettü geliri hariç tutulduğunda devam olağan kârın %69 artmasını bekliyoruz; ikinci çeyrekteki temettü gelirini ayırtmazsak net kârın çeyrekssel bazda %11 düşüş gösterdiğine şahit olabiliriz). Diğer yandan, Yapı Kredi'nin yüksek faaliyet giderleri ve portföyündeki enflasyona dayalı devlet tahvilleri nedeniyle, çeyrekssel bazda net kâr düşüşü ile yüzleşmesini bekliyoruz. Bu da daha iyi beklentileri olan piyasa tarafından olumsuz algılanabilir.

Banka hisselerinde 9 aylık rakamlarda Albaraka'da %20, TSKB'de ise %16 kâr büyümesi bekliyoruz. Aynı dönemde, diğer bankalar için kâr daralması tahmin ederken, toplamda (düzeltilmiş) %9 kâr daralması öngörüyoruz.

Araştırma kapsamımızda olan finans dışı şirketleri incelediğimizde, inşaata dayalı sektörlerin – özellikle demir çelik ve cam - bu çeyrekte de cirolarının güçlü olmasını bekliyoruz. BIST'taki demir çelik sektörünün ciro büyümesi 3Ç14'te yıllık bazda %32 (3Ç09 - 3Ç13 arasında ortalama yıllık %14 büyüme gerçekleşmişti) ve cam sektörünün 3Ç14'te yıllık bazda %20 büyümesini öngörüyoruz (3Ç09-3Ç13 arasında ortalama yıllık %12 büyüme gerçekleşmişti).

Sonuçları güçlü gelebilecek şirketler:

Demir çelik sektörünün (Erdemir ve Kardemir) satış fiyatları ve maliyetler arasındaki yüksek marjdan elde ettiği avantaj devam ediyor. Erdemir'in bu çeyrekte güçlü ciro büyümesinin kambiyo kârlarıyla birlikte net kâra olumlu yansımaları bekliyoruz.

Cam üreticileri (Şişe Cam ve Trakya Cam) kapasite ve verimlilik artışlarından faydalanan olacaklar.

Havayolu (Pegasus ve THY) şirketlerinin net kârları elde edilen kambiyo kârları ve getirilerde yaşanan iyileşmeyle yıllık bazda yüksek artış gösteriyor.

Küçük piyasa değerli şirketlerden Anel Elektronik'in, 3Ç'de büyük projelere bağlı olarak müteahhitlik hizmetlerinden sağlayacağı gelirle öne çıkmasını bekliyoruz.

Sonuçları zayıf gelebilecek şirketler:

Alarko Holding, taahhüt ve arazi geliştirmeden elde edeceği gelirlerdeki düşüş nedeniyle, Hürriyet Gazetecilik operasyonel zayıflık kaynaklı zararı nedeniyle (azalan gazete reklam gelirleri nedeniyle), Anadolu Cam zayıf Rusya operasyonlarının etkisiyle, Tüpraş ise negatif stok etkisi (düşen petrol fiyatları) ve TL'deki zayıflamaya bağlı olarak oluşacak kambiyo zararı nedeniyle 3Ç sonuçları bazında zayıf kalacak şirketler arasında yer alıyor.

İçecek şirketleri arasında Anadolu Efes ve Coca Cola İçecek de döviz borçlulukları nedeniyle oluşacak kambiyo zararına bağlı olarak 3Ç'de olumsuz etkilenmiş olabilecek şirketler arasında yer alıyor. Bu şirketlerde çeyrekssel ve yıllık bazda kâr daralması yaşanmasını bekliyoruz.

Hisse	Tahmini Açıklama Tar.	Öz Sermaye			Net Faiz Gel.			NET KAR		
		3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.
ALBRK	Kas.3 - 7	1661	1600	4%	197.60	182.46	5%	65	56	16%
ASYAB	Kas.3 - 7	2313	2572	-3%	146.13	142	3%	-252	11	-922%
GARAN	Ek. 27	24802	24289	2%	1792.90	1815	-1%	840	810	4%
HALKB	Ek. 30	15667	15275	3%	1300.29	1227	6%	585	632	-9%
ISCTR	Kas.3 - 7	26614	25902	2%	1924.89	1699	13%	740	829	-25%
SKBNK	Kas.3 - 7	2274	2136	6%	244.89	226	5%	54	58	-15%
TEBNK	Ek. 31	5922	5782	3%	682.18	640	3%	160	148	8%
TSKB	Ek. 31	2142	2087	3%	142.42	138	2%	85	105	-21%
VAKBN	Kas. 6	13688	13496	1%	1211.20	1046	14%	350	349	-17%
YKBNK	Ek. 27	18213	17986	2%	1412.62	1393	6%	406	428	19%
Bankalar		113,296	111,124	2%	9,055	8,511	6%	3,033	3,428	-12%
Hisse	Tahmini Açıklama Tar.	Satış			VAFÖK			NET KAR		
		3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.
AKGRT	Ek. 31							26	4	498%
ANHYT	Ek. 30-31							36	9	317%
Sigorta								34	41	-17%
Hisse	Tahmini Açıklama Tar.	Satış			VAFÖK			NET KAR		
		3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.
EKGYO	Ek. 27- 31	550	332	66%	165	70	136%	270	174	55%
ISGYO	Ek. 30	127	37	243%	29	25	15%	19	23	-18%
SNGYO	Kas. 3 - 7	150	114	32%	15	7	119%	0	19	-
TRGYO	Kas. 10	160	211	-24%	48	50	-4%	-70	251	-
GYO		618	792	-22%	163	327	-50%	250	428	-42%

10. *Journal of the American Medical Association*, 2000; 283: 2686-2692.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.