

3Ç14 Kâr Beklentileri

Kambiyo zararına rağmen finans dışı şirketlerde bekлentiler 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 çeyrekse bazda %8 kâr daralması, yıllık bazda ise %10 kâr büyümesi bekliyoruz. 9 aylık dönem için yıllık toplam kâr büyümesi böylece %10'a ulaşıyor olacak. Çeyrekse bazdaki net kâr düşüşü ağırlıklı olarak finans dışı şirketlerdeki kambiyo zararından (TL'nin değer kaybından) kaynaklanıyor.

Bizim tahminlerimize göre, bankalardan Albaraka %16, TEB %8 ve Garanti de %4 oranında çeyrekse bazda net kârlarını artırıacaklar. İş Bankası'nın da aynı dönemde olumlu bir performans sergilemesini bekliyoruz (temettü geliri hariç tutulduğunda devam olağan kârin %69 artmasını bekliyoruz; ikinci çeyrekteki temettü gelirini ayırtırmazsa net kârin çeyrekse bazda %11 düşüş gösterdiğine şahit olabiliriz). Diğer yandan, Yapı Kredi'nin yüksek faaliyet giderleri ve portföyündeki enflasyona dayalı devlet tahvilleri nedeniyle, çeyrekse bazda net kâr düşüşü ile yüzleşmesini bekliyoruz. Bu da daha iyi bekлentileri 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 cirolarının güçlü olmasını bekliyoruz. BIST'taki demir çelik sektörünün ciro büyümesi 3Ç14'te yıllık bazda %32 (3Ç09 - 3Ç13 arasında ortalama yıllık %14 büyümeye gerçekleşmiş) ve cam sektörünün 3Ç14'te yıllık bazda %20 büyümесini öngörüyoruz (3Ç09-3Ç13 arasında ortalama yıllık %12 büyümeye gerçekleşmiş).

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 büyümесinin kambiyo kârlarıyla birlikte net kâra olumlu yansımاسını bekliyoruz.

Cam üreticileri (**Şişe Cam** ve **Trakya Cam**) kapasite ve verimlilik artışlarından faydalaniyor 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 çıkışmasını bekliyoruz.

Sonuçları zayıf gelebilecek şirketler:

Alarko Holding, taahhüt ve arazi geliştirmeden elde edeceği gelirlerdeki düşüş nedeniyle, **Hürriyet Gazetecilik** operasyonel yayılıf 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 çeyrekse ve yıllık bazda kâr daralması yaşamasını bekliyoruz.

Hisse	Tahmini Açıklama Tar.	Öz Sermaye			Net Faiz Gel.			NET KAR		
		3Ç14E	2Ç14	Cey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Cey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Cey. 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	Cey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Cey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Cey. 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	Cey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Cey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Cey. 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%

Hisse	Açıklama Tar.	3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.	3Ç14E	2Ç14	Çey. Dğ.
ADCIM	Ek. 30	115	125	-8%	36	38	-6%	38	42	-9%
AEFES	Kas. 6	3,055	3,128	-2%	661	679	-3%	132	316	-58%
AKCNS	Kas. 7	360	387	-7%	108	116	-7%	65	70	-7%
AKENR	Kas. 7-10	222	216	3%	30	16	85%	-137	0	-
AKFEN	Kas. 10	327	316	4%	113	102	11%	-20	67	-
AKSA	Kas 3 - 7	574	511	13%	71	61	16%	44	38	15%
AKSEN	Kas. 7-10	574	438	31%	130	55	137%	19	46	-59%
ALARK	Kas. 10	197	294	-33%	22	-16.2	-	29	-4	-
ANACM	Kas.3 - 7	428	442	-3%	76	74	2%	-11	14	-
ANELE	Kas. 10	180	134	34%	20	0	4916%	11	1	642%
ARCLK	Ek. 24	3,200	3,076	4%	360	354	2%	168	161	4%
ASELS	Kas 3 - 7	677	615	10%	140	124	13%	87	141	-38%
BANVT	Kas.3 - 7	580	512	13%	55	52	6%	4	24	-84%
BIMAS	Kas. 7	3,780	3,561	6%	166	141	18%	110	90	22%
BIZIM	Ek. 30	620	559	11%	17	17	-2%	4	5	-19%
CCOLA	Kas. 5	1,910	1,830	4%	384	360	7%	122	203	-40%
CIMSA	Kas. 6	272	310	-12%	95	98	-3%	65	63	3%
ENKAI	Kas. 7-10	3,372	3,156	7%	513	448	14%	291	410	-29%
EREGL	Ek. 24 - 27	2,873	2,709	6%	616	535	15%	431	345	25%
HURGZ	Kas 3 - 7	191	211	-10%	19	31	-38%	-5	5	-
INDES	Kas 3 - 7	475	388	22%	12	9	36%	6	4	43%
KRDMD	Kas 3 - 7	378	363	4%	102	99	3%	45	68	-33%
MGROS	Kas. 10	2,273	1,965	16%	141	108	30%	37	103	-64%
PGSUS	Kas. 10	1,020	799	28%	268	122	119%	271	87	211%
ROYAL	Kas.3 - 7	78	87	-10%	13	15	-13%	7	9	-23%
SAHOL	Kas. 10	7,258	7,109	2%				479	559	-14%
SELEC	Kas. 10	1,500	1,544	-3%	40	42	-5%	42	45	-6%
SISE	Kas.3 - 7	1,837	1,784	3%	344	312	10%	132	137	-3%
TAVHL	Kas. 7	758	728	4%	392	345	13%	233	193	20%
TCELL	Ek. 23	3,079	2,923	5%	961	903	6%	625	493	27%
THYAO	Kas.3 - 7	6,774	6,139	10%	1347	831	62%	1,281	398	222%
TKFEN	Kas. 7-10	987	1,049	-6%	77	82	-7%	46	42	11%
TKNSA	Kas. 3	765	707	8%	21	12	79%	3	-11	-
TRKCM	Kas.3 - 7	557	500	12%	97	83	17%	40	76	-48%
TTKOM	Ek. 22	3,435	3,300	4%	1305	1204	8%	314	801	-61%
TUPRS	Kas. 7	12,079	9,598	26%	290	-64	-	151	358	-58%
ULKER	Kas. 5	690	658	5%	76	75	2%	48	68	-30%
Finans dışı*		57,108	52,082	10%	8,541	6,915	24%	4,583	4,610	-1%

Anacm, Ccola, Hurgz, Sahol, Trkcm Finans dışı toplama dahil edilmemiştir.

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 dayanılarak aldığı 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.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2014