

4.Çeyrek 2021 Bilanço Tahminleri

Finans Şirketleri

Araştırma kapsamındaki bankalarımızdan 2021'nin son çeyreğinde %28'lik bir çeyreklik kar artışı bekliyoruz.

Böylece 2021 yılı net karlarının yıllık artışı %57 oranına taşınmış olacak. Son çeyrek karlılığını arttıran en önemli faktör hem TL hem de FX kredilerde genişleyen spreadler ve bunun yanında giderek katkısı artan TÜFEX menkul kıymet gelirleri. Bu etkenlerle son çeyrek marjının bir önceki çeyreğe göre 100 baz puan genişlemesini bekliyoruz. Risk maliyetleri kur etkisi ve bir miktar takibe atılan kredilerle genişlese de bunun önemli bir kısmı hedging pozisyonları ile telafi ediliyor. Hedging karlarının yazıldığı trading gelirlerinde ayrıca döviz alım satım karları da önemli bir artış göstermiş durumda. Son çeyrekte kamu bankalarının kar artışı çok dikkat çekici olacak. Özellikle TÜFEX gelirlerinin olumlu etkisini **Halkbank** finansallarında hissedebileceğiz. Bankanın son çeyrekte uyguladığı %36'lık 2021 enflasyon varsayımı gelirleri çok arttırmış durumda. Bankalarımız için hızlanan karlılık momentumunun 2022 yılında da artarak devam etmesini öngörüyoruz.

Finans Dışı Şirketler

Kur şoku ihracatçı şirketlerin TL bazında karlarını artırıyor

Sert kur şokunun yaşandığı yılın son çeyreğinde yurtdışı satışlarının payı toplam içindeki payı yüksek olan şirketlerin ciro ve karlılık rakamlarında TL bazında artışlar bekleniyor. Ayrıca pandemi sonrası toparlanmaya devam eden **THY**, **TUPRS**, ve 2021 yılında genelindeki güçlü performanslarını sürdüren **Ereğli**, **Kardemir** ve **Petkim**'de de geçen yılın aynı dönemine göre oldukça güçlü FAVÖK artışları beklenmekte. Yine yıllık bazda FAVÖK ve net kar rakamlarını en fazla büyütmesini beklediğimiz şirketler arasında **Coca Cola İçecek** ve **Tekfen Holding** 'de dikkat çekmekte.

	4Q21E			4Q20			Yearly Change (YoY)		
	Sales	EBITDA/NI	NI	Sales	EBITDA/NI	NI	Sales Δ	EBITDA/NI Δ	NI Δ
Financials	-	-	14,713	-	-	5,640	-	-	161%
Non-Financials	326,783	60,172	18,844	190,509	30,232	13,893	72%	99%	36%

İş Yatırım 4.Çeyrek 2021 Tahminleri

Bilanço Tahminleri			4Ç 2021 İş yatırım Tahminleri (mn TL)										Tarih
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Bankacılık													
AKBNK	AL	56%	-	-	-	-	-	-	3,921	22%	112%	01/02/2022	
ALBRK	TUT	2%	-	-	-	-	-	-	153	299%	31%	-	
GARAN	AL	50%	-	-	-	-	-	-	3,741	3%	237%	02/02/2022	
HALKB	TUT	30%	-	-	-	-	-	-	1,102	1096%	116%	-	
TSKB	AL	46%	-	-	-	-	-	-	304	3%	47%	-	
VAKBN	AL	40%	-	-	-	-	-	-	1,689	120%	152%	-	
YKBNK	AL	51%	-	-	-	-	-	-	3,353	3%	338%	-	
Cam													
SISE	AL	60%	11,005	34%	64%	2,200	11%	42%	3,712	174%	398%	01/02-11/02	
Çimento													
AKCNS	TUT	19%	867	15%	47%	78	-25%	-22%	55	55%	33%	21/02-25/02	
Dayanıklı Tüketim													
ARCLK	AL	50%	22,293	23%	67%	1,783	1%	-6%	680	4%	-42%	26/01/2022	
VESBE	AL	75%	4,935	26%	47%	913	113%	26%	212	-24%	-66%	-	
VESTL	TUT	46%	10,207	35%	34%	2,062	195%	73%	-76	-152%	-	-	
Demir-Çelik Temel													
EREGL	TUT	27%	24,262	33%	140%	9,575	29%	257%	4,464	-11%	140%	07/02-11/02	
KRDMD	AL	38%	4,515	23%	92%	1,547	45%	152%	1,252	75%	174%	28/02-04/03/	
Gıda													
ULKER	AL	73%	3,797	28%	57%	698	37%	183%	-829	-33830%	-	10/03/2022	
GYO													
EKGYO	AL	31%	1,750	-9%	93%	468	-12%	407%	362	1%	34%	14/02-18/02	
ISGYO	TUT	-36%	200	66%	86%	109	74%	213%	1,078	6915%	291%	28/01/2022	
Havayolları ve Hizm.													
PGSUS	AL	61%	3,451	-24%	169%	500	-71%	12481%	-988	-267%	-	04/03/2022	
TAVHL	AL	57%	1,949	-1%	183%	458	-50%	648%	-452	-171%	-	15/02/2022	
THYAO	AL	31%	34,985	21%	151%	8,086	-16%	108%	730	-88%	-	02/03/2022	
İletişim													
TCELL	AL	13%	10,336	14%	35%	4,362	7%	32%	564	-61%	-57%	17/02/2022	
TTKOM	AL	10%	9,475	10%	24%	4,112	3%	23%	357	-83%	-68%	14/02-18/02/	
İnşaat- Taahhüt													
ENKAI	AL	28%	8,537	8%	160%	2,106	-3%	222%	386	-66%	-81%	03/03/2022	
TKFEN	AL	89%	5,036	40%	50%	431	27%	620%	544	18%	-	24/02/2022	
Meşrubat / İçecek													
AEFES	AL	8%	10,162	-14%	58%	1,842	-21%	105%	-416	-175%	-	23/02/2022	
CCOLA	AL	35%	5,583	-18%	75%	1,000	-38%	99%	161	-82%	-	21/02/2022	
Mobilya													
YATAS	AL	74%	1,019	40%	63%	128	26%	1%	57	5%	-21%	-	

İş Yatırım 4.Çeyrek 2021 Tahminleri

Bilanço Tahminleri			4Ç 2021 İş yatırım Tahminleri (milyon TL)									Tarih
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %	
Otomotiv												
DOAS	TUT	10%	6,019	24%	-12%	695	21%	34%	458	24%	55%	28/02/2022
FROTO	AL	42%	24,093	28%	15%	3,025	49%	30%	2,731	44%	42%	07/02-18/02
OTKAR	TUT	19%	1,644	102%	42%	355	166%	28%	363	202%	22%	07/02-18/02
TOASO	TUT	36%	9,635	72%	5%	1,385	42%	25%	800	38%	25%	03/02/2022
TTRAK	AL	37%	3,547	44%	45%	504	53%	8%	448	102%	8%	07/02-18/02
Perakende - Ticaret												
BIMAS	AL	40%	20,148	15%	32%	1,741	15%	14%	334	-62%	-59%	03/02/2022
MGROS	AL	42%	10,187	4%	29%	825	-9%	42%	-271	-274%	-	03/01/2022
Petrol												
PETKM	AL	55%	9,249	37%	126%	1,747	31%	129%	1,540	-10%	132%	-
TUPRS	AL	45%	58,455	43%	192%	6,732	172%	2793%	391	-60%	4%	16/02/2022
Sağlık ve İlaç												
SELEC	AL	-7%	7,434	13%	33%	208	-5%	66%	179	4%	73%	-
MPARK	AL	-4%	1,733	16%	44%	416	4%	53%	47	163%	12%	-
Sigorta												
AKGRT	AL	33%	-	-	-	-	-	-	15	-76%	-83%	07/02/2022
ANHYT	AL	-13%	-	-	-	-	-	-	217	29%	63%	-
Teknoloji												
LOGO	AL	36%	276	63%	34%	78	16%	50%	87	79%	175%	14/02-18/02/

Bilanço Tahminleri	Açıklama
Sektör	
Bankacılık	
AKBNK	Güçlenen marjlar ve trading gelirleri karı arttırıyor.
ALBRK	Güçlü trading gelirleri son çeyrek karını yükseltiyor
GARAN	Ana faaliyetve trading gelirleri güçleniyor
HALKB	Tüfex gelirleri karın çok yükselmesine neden oluyor
TSKB	Marjlar iyileşiyor, karşılık giderleri daha az baskı yapıyor
VAKBN	Yükselen kredi spredleri ve TUFEX karı yükseltiyor
YKBNK	Yükselen marjlar karı çeyreklik olarak arttırıyor
Cam	
SISE	Özellikle mimari camda fiyat artışları ve güçlü talep, zayıf TL'nin ihracat olumlu etkisi ve kur farkı gelirleri ile net karda büyüme. Doğalgaz maliyetlerindeki artış kaynaklı marjlarda gerileme
Çimento	
AKONS	Maliyet artışları marjları baskılıyor. Karçimsa satışından tek seferlik yaratılan gelir kara pozitif etki ediyor.
Dayanıklı Tüketim	
ARCLK	4Ç21'de TL'deki değer kaybı ve yapılan fiyat artışları ile güçlü satış büyümesi devam ediyor. Diğer yandan, TL'nin ve EUR'nun USD karşısında değer kaybetmesi ve yüksek baz etkisi nedeniyle FAVÖK marjında yıllık bazda 6.3 puan daralma öngörüyoruz.
VESBE	Düşük maliyetli stok ve görece stabil hammadde maliyetleri nedeniyle güçlü operasyonel performans. Diğer yandan, kur farkı zararları net karı baskılıyor.
VESTL	Düşük maliyetli stok ve panel fiyatlarındaki sert düşüş ile artan TV segmenti marjları nedeniyle güçlü operasyonel performans. Fakat, kur farkı zararları nedeniyle net zarar kaydedilmesini bekliyoruz.
Demir-Çelik Temel	
EREGL	Yüksek çelik fiyatları sayesinde güçlü operasyonel performans bekliyoruz. TL'nin değer kaybı nedeniyle şirketin vergi yükümlülükleri artarken, şirketin 4Ç21'de yüksek ertelenmiş vergi gideri kaydetmesini ve net kara olumsuz etki etmesini bekliyoruz.
KRDMD	Yüksek çelik fiyatları sayesinde güçlü operasyonel performans bekliyoruz. Ayrıca riskten korunma muhasebesi sayesinde minimum finansal gider ile güçlü kar bekliyoruz.
Gıda	
ULKER	Türkiye'deki enflasyonist ortam ve nedeniyle güçlü ciro büyümesi bekliyoruz. Önem Gıda'nın satın alınımının katkısı ile FAVÖK marjında artış bekliyoruz. Kısa döviz pozisyonu nedeniyle şirketin bu çeyrek zarar açıklayacağını düşünüyoruz.
GYO	
EKGYO	Yıllık bazda güçlü taleple desteklenen net karda artış bekliyoruz .
ISGYO	Gayrimenkul değer artışı ile değerlendirme gelirlerinde önemli bir artış bekliyoruz. Ayrıca, kira ve satış gelirlerinde yüksek talep kaynaklı iyileşme bekliyoruz.
Havayolları ve Hız.	
PGSUS	Mevsimsellik ve pandemi nedeniyle zayıf yolcu trafiği ve kur farkı giderleri sonucu net zarar
TAVHL	Mevsimsellik ve pandemi nedeniyle zayıf yolcu trafiği, personel ücretlerinde düzeltme, kur farkı giderleri ve vergi giderlerinde artış kaynaklı net zarar
THYAO	Devam eden güçlü kargo operasyonları ve TL'deki değer kaybının operasyonlara olumlu etkisi ile net kar rakamı
İletişim	
TCELL	Yıl içerisinde yapılan fiyat artışları ARPU büyümesini destekliyor. Diğer yandan, TL'deki ani değer kaybı ile hedge pozisyonlarının etkisiz hale gelmesi nedeniyle oluşan yüksek kur farkı zararları net karı olumsuz etkiliyor.
TTKOM	Yıl içerisinde yapılan fiyat artışları ARPU büyümesini destekliyor. Diğer yandan, TL'deki ani değer kaybı ile hedge pozisyonlarının etkisiz hale gelmesi nedeniyle oluşan yüksek kur farkı zararları net karı olumsuz etkiliyor.

İş Yatırım 4.Çeyrek 2021 Tahminleri

Bilanço Tahminleri	Açıklama
Sektör	
İnşaat- Taahhüt	
ENKAI	İnşaat segmentinin güçlü performansını sürdürmesini, ancak 9A21'deki yüksek baza kıyasla marjlarda normalleşme olmasını bekliyoruz. Diğer yandan, Şirket'in uluslararası Eurobond ve hisse senedi yatırımlarına ilişkin kaydedilen gerçeğe uygun değer kayıpları nedeniyle net karın üzerinde baskı oluşmasını bekliyoruz.
TKFEN	Gübre segmentinin 4Ç21'de küresel gübre fiyatlarında meydana gelen ciddi artış ve artan kur nedeniyle oldukça kuvvetli bir büyüme ve karlılık kaydetmesini bekliyoruz. Fakat taahhüt segmentinde kaydedilen zararlar nedeniyle gübre faaliyetlerindeki bu güçlü performans net kara tam olarak yansımıyor.
Meşrubat / İçecek	
AEFES	Zayıf TL, fiyatlardaki artış, bira ve meşrubat grubundaki hacim büyümesi sayesinde güçlü ciro büyümesi gözükmemekte. Son çeyrekte TL'deki değer kaybının neden olduğu kur farkı zararı nedeniyle şirketin zarar açıklayacağını düşünüyoruz.
CCOLA	Zayıf TL ve Özbekistan operasyonlarının etkisi sayesinde net satış gelirlerinde önemli bir büyüme olacağını düşünüyoruz. Güçlü operasyonel performans sayesinde, kur sebepli zararın etkisinin sınırlı olmasını ve şirketin bu çeyrekte kar açıklamasını bekliyoruz.
Mobilya	
YATAS	Yüksek baz etkisi, hammadde fiyatlarındaki artış ve artan faiz giderleri nedeniyle Yataş'ın zayıf sonuçlar kaydetmesini bekliyoruz.
Otomotiv	
DOAS	Araç satış fiyatlarındaki artış desteğiyle net karda büyüme
FROTO	Satış hacmindeki gerilemeye rağmen TL'deki değer kaybının ihracat gelirlerine ve marjına olumlu etkisi ile yurtiçi araç satış fiyatlarındaki artış destekli net karda güçlü büyüme
OTKAR	Askeri araç teslimatları ve TL'deki değer kaybı kaynaklı güçlü 4Ç21 net karı
TOASO	Yıllık bazda satış hacmindeki düşüşe rağmen, TL'deki değer kaybının ihracat gelirlerine olumlu etkisi ve yurtiçi araç satış fiyatlarındaki artış kaynaklı net karda güçlü büyüme
TTRAK	TL'deki değer kaybının ihracat gelirlerine ve marjlarına olumlu etkisi ile yurtiçi traktör satış fiyatlarındaki artış kaynaklı net karda güçlü büyüme
Perakende - Ticaret	
BIMAS	Yüksek baz etkisine rağmen, BİM'in artan gıda enflasyonu, yeni mağaza açılışları ve File operasyonları sayesinde güçlü bir ciro büyümesi açıklayacağını düşünüyoruz. Rekabet Kurumu'nun vermiş olduğu cezanın provizyonu sebebi ile 4Ç21 net karında yıllık bazda bir azalma görülmesi muhtemel.
MGROS	Yüksek gıda enflasyonu ve güçlü online satış kanalının ciro büyümesini olumlu etkilemesi bekleniyor. Fakat Rekabet Kurumu'nun soruşturması sonucu verilen cezanın 4Ç21 rakamlarına provizyon olarak yansımaları ile, şirketin net zarar açıklayacağını öngörüyoruz.
Petrol	
PETKM	Ürün karlılığı güçlü kalmaya devam ediyor, üçüncü çeyrekte elde edilen güçlü marjların son çeyrekte de büyük ölçüde korunmasını bekliyoruz. TL'de yaşanan değer kaybı, ürün fiyatlarının tamamı global ürün fiyatlarına endeksli olan Petkim'i oldukça olumlu etkiledi.
TUPRS	TL'deki değer kaybının, dövizle bağlı fiyatlandırma mekanizması sebebiyle Tüpraş'ın operasyonel kârlılığını olumlu yönde etkilemesini bekliyoruz. Üçüncü çeyrekte elde edilen güçlü ürün karlılıkları son çeyrekte de büyük ölçüde korundu ve operasyonel performans güçlüleşti. Tüpraş'ın son çeyrekte güçlü stok karı kaydetmesini bekliyoruz. Ancak, döviz borcundan kaynaklı kayıpların net karda yıllık bazda bir gerilemeye sebep olmasını bekliyoruz.
Sağlık ve İlaç	
SELEC	İlaç fiyatlarındaki artış, ürün kompozisyonundaki olumlu değişim ve kutu büyümesindeki iyileşme ile güçlü sonuçlar.
MPARK	Artan hasta sayıları, fiyat artışları, medikal turizm gelirlerinin TL'deki değer kaybından olumlu etkilenmesi ve sıkı maliyet kontrolleri ile birlikte FAVÖK rakamında yıllık %53 büyüme bekliyoruz. Net kar performansının ise geçen sene kaydedilen yüksek kur farkı nedeniyle daha güçlü olmasını bekliyoruz.
Sigorta	
AKGRT	Kur ve asgari ücret artışı oto branşını çok olumsuz etkiledi
ANHYT	Kuvvetlenen teknik karın yanında şirketin kendi fon getirileri yükseliyor
Teknoloji	
LOGO	Güçlü operasyonel performansa ile birlikte kur farkı kazançları net karı destekliyor.

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.