

3Ç18 Kâr Değerlendirmesi

AK Yatırım Araştırma

Finans dışı şirketlerde 3Ç18 biraz daha iyi geldi

research@akyatirim.com.tr

BIST şirketlerinde 3. çeyrek sonuçlarının ardından analistlerin tahminlerini paylaştığı şirketlerden %60'ının net kârı beklentilerin üzerinde, %30'unun ise beklentilerin altında kaldı. Şirketlerin %10'unun net kârı ise beklentiye paralel gerçekleşti (tahminlerden +/-%5 sapma). Buna göre, tahmin verilen BIST şirketlerinin 3Ç'deki toplam net kârı 14,2 milyar TL ile beklentinin ortalama %9,5 üzerinde geldi. Diğer taraftan, mali kesim dışı şirketlerin %75'i esas faaliyet gelirinde beklentileri aşarken, %13'si beklentilerin altında kaldı. Şirketlerin %12'sinin ise operasyonel performansı beklentiye paralel gerçekleşti (+/- %3 VAFÖK sapması).

BIST şirketlerinin yıllık bazda net kârlarına bakıldığında %20,4 daralma görülüyor. Yıllık kâr daralması mali kesim şirketlerinde %19,6 ve mali kesim dışı şirketlerde %21,1 oldu. Diğer taraftan, mali kesim dışı şirketlerin yıllık bazda toplam cirosu %52,3 büyümeye gösterirken, toplam VAFÖK'ü ise %68,3 büyüdü.

	3Ç18 Piyasa Beklentisi			3Ç18 Gerçekleşme			Toplam Net Kar		
(TRY milyon)	SATIŞ	VAFÖK	NET KAR	SATIŞ	VAFÖK	NET KAR	Gerçek./Beklenti	Çey. Değ.	Yıllık Değ.
Finansallar	-	-	6,146	-	-	6,166	0.3%	-31.5%	-19.6%
Finans Dışı	157,912	29,692	6,803	161,798	32,536	8,007	17.7%	14.5%	-21.1%
TOPLAM	157,912	29,692	12,949	161,798	32,536	14,174	9.5%	-11.3%	-20.4%

Finansallar banka, sigorta ve GYO'ları kapsamaktadır. (*Anacm, Ccola, Soda, Trkcm, Kchol ve Sahol toplamalara dahil edilmemiştir)

Mali kesim dışı şirketlerde, **Aselsan, Pegasus Havayolları, Soda Sanayi, Tofaş Otomobil, Enka, Petkim ve Turkcell'in 3Ç18** sonuçları güçlü geldi. Aselsan'da döviz değerlendirme kazançları öne çıkarken, diğer şirketlerde güçlü kârlılığın özellikle faaliyet tarafındaki güçlenme ile sağladığı görüldü.

Mali kesim dışı şirketlerde, piyasa tahmini olan 43 şirketin 3Ç18 toplam net kârı 8,0 milyar TL ile piyasa beklentisinin %17,7 üzerinde geldi. (ANACM, TRKCM, SODA, CCOLA, KCHOL ve SAHOL bağlı şirketleriyle çifte hesaplamayı önleme amacıyla toplamalara dâhil edilmemiştir.) Bu şirketlerin toplam cirosu (161,8 milyar TL) beklentiye (157,9 milyar TL) paralel gerçekleşirken, toplam VAFÖK'leri 32,5 milyar TL olarak beklentinin %9,5 üzerinde geldi. Sonuç olarak, toplam VAFÖK marjı %18,8'lik piyasa beklentisinin üzerinde %21,1 olarak gerçekleşti.

Mali tarafta, ise şirketlerin 3Ç18 kârları toplamı beklentimize çok yakın geldi. Bununla birlikte bankalar tarafında Halkbank'ın net kârının tahminlerin altında kaldığı, Vakıfbank ve Albaraka'nın kârının da beklentiye aştığı görüldü. Genel olarak GYO'lardaki zararlar piyasa beklentisinin bir miktar üzerindeydi. Bu grupta araştırma kapsamımızdaki şirketlerden Torunlar GYO hem beklentimizden yüksek bir zarar açıkladı hem de araştırma kapsamımızdaki üç şirketin toplam 1 milyar TL'yi bulan dönem zararının 974 milyon TL'lik kısmını üstlendi.

Bankalarda analistlerin tahminde bulunduğu sekiz bankanın ilk çeyrekte elde ettiği 6,9 milyar TL tutarındaki toplam kâr tutarı önceki çeyreğe göre %20 gerileme ifade ediyor ve son beş çeyreğin en düşük tutarı olma özelliği taşıyor. Genel olarak kamu bankaları dışında sektör kârları beklentilere çok yakın düzeyde gerçekleşti. Diğer taraftan Halkbank'ın net kârın beklentilerin altında kaldığı dikkat çekti. Diğer taraftan Vakıfbank ve Albaraka Türk'ün kârlarının beklentinin üzerinde kalması toplam sonucun beklentilere paralel gelmesine imkan sağladı. Ayrıca, yüksek provizyon giderleri kaydeden (kısmen bankaların tercihinden kaynaklı olarak) Garanti Bankası, Yapı Kredi ve Vakıfbank'ın genel faaliyet performansının beklentimizin bir miktar üzerinde olduğunu söyleyebiliriz.

Mali Kesim Şirketleri

Kod			NET KAR
			3Ç18T
AKBNK	Akbank		1,348
ALBRK	Albaraka Turk Katilim Bankasi		135
GARAN	Garanti Bankasi		1,607
HALKB	Halk Bankasi		407
ISCTR	Is Bankasi (C)		1,209
TSKB	T.S.K.B.		167
VAKBN	T. Vakiflar Bankasi		850
YKBNK	Yapi Ve Kredi Bankasi		1,047
Banka			6,771

	NET KAR
	3Ç18
	1,327
	176
	1,673
	303
	1,238
	167
	985
	1,115
	6,983

NET KAR	
-1.5%	Paralel
30.0%	Üzerinde
4.1%	Paralel
-25.6%	Altında
2.4%	Paralel
-0.5%	Paralel
15.9%	Üzerinde
6.5%	Üzerinde
3%	Paralel

Kod				NET KAR
				3Ç18T
AKGRT	Aksigorta			62
ANHYT	Anadolu Hayat Emek.			69
AVISA	Avivasa Emeklilik			58
Sigorta				189

	NET KAR
	3Ç18
	69
	62
	61
	192

NET KAR	
12.3%	Üzerinde
-9.9%	Altında
5.5%	Üzerinde
2%	Paralel

Kod		SATIŞ	VAFÖK	NET KAR
		3Ç18T	3Ç18T	3Ç18T
EKGYO	Emlak G.M.Y.O.	354	82	61
ISGYO	Is G.M.Y.O.	209	48	21
TRGYO	Torunlar G.M.Y.O.	390	195	-895
GYO		954	325	-813

SATIŞ	VAFÖK	NET KAR
3Ç18	3Ç18	3Ç18
353	-1	-32
237	58	-3
341	125	-974
931	182	-1,009

NET KAR	
-	Altında
-	Altında
-8.8%	Altında
-	Altında

Mali Kesim Dışı Şirketler

Beklenti						Gerçekleşme					Sapma	
Kod	Şirket	SATIŞ 3Ç18T	VAFÖK 3Ç18T	NET KAR 3Ç18T	VAFÖK M. 3Ç18T	Net M. 3Ç18T	SATIŞ 3Ç18	VAFÖK 3Ç18	NET KAR 3Ç18	VAFÖK M. 3Ç18	Net M. 3Ç18	NET KAR
ADANA	Adana Cimento	207	43	39	%20.6		206	45	44	%21.8	22%	%14.64 Üzerinde
AEFES	Anadolu Efes Biracilik	6394	1104	4	%17.3		6430	1177	-36	%18.3	-1%	- Altında
AKCNS	Akcansa	471	112	58	%23.8		469	115	59	%24.6	13%	%1.84 Paralel
AKENR	Ak Enerji	584	54	-923	%9.3		659	48	-1056	%7.3	-160%	-%14.35 Altında
AKSEN	Aksa Enerji	1116	265	8	%23.8		1428	371	30	%26.0	2%	%296.87 Üzerinde
ANACM	Anadolu Cam	884	205	115	%23.2		913	230	147	%25.3	16%	%28.24 Üzerinde
ARCLK	Arcelik	7643	714	217	%9.3		7696	781	251	%10.2	3%	%15.96 Üzerinde
ASELS	Aselsan	1968	386	607	%19.6		1934	380	794	%19.7	41%	%30.66 Üzerinde
AYGAZ	Aygaz	3223	164	122	%5.1		2906	161	112	%5.5	4%	-%8.48 Altında
BAGFS	Bagfas	89	9	-56	%10.2		57	-2	-136	-%2.9	-241%	-%144.96 Altında
BIMAS	Bim Birlesik Magazalar	8132	464	311	%5.7		8460	562	364	%6.6	4%	%16.84 Üzerinde
BIZIM	Bizim Toptan Satis Magazalari	985	36	7	%3.6		1005	43	9	%4.3	1%	%25.18 Üzerinde
BOLUC	Bolu Cimento	147	40	19	%27.4		141	30	9	%21.5	7%	-%51.22 Altında
BRISA	Brisa	687	143	44	%20.8		823	164	52	%20.0	6%	%18.25 Üzerinde
CCOLA	Coca Cola Icecek	3716	705	-3	%19.0		3715	793	37	%21.4	1%	- Üzerinde
CIMSA	Cimsa	473	123	56	%25.9		452	121	99	%26.8	22%	%76.42 Üzerinde
CLEBI	Celebi	343	117	41	%34.2		463	169	93	%36.6	20%	%127.30 Üzerinde
DOAS	Dogus Otomotiv	1948	83	-17	%4.3		1999	129	-8	%6.5	0%	%54.46 Üzerinde
ENJSA	Enerjisa Enerji	3330	647	121	%19.4		4672	835	265	%17.9	6%	%118.89 Üzerinde
ENKAI	Enka Insaat	3712	909	119	%24.5		4354	1189	270	%27.3	6%	%126.13 Üzerinde
EREGL	Eregli Demir Celik	7342	2291	1,493	%31.2		7792	2567	1338	%32.9	17%	-%10.39 Altında
FROTO	Ford Otosan	7989	714	384	%8.9		7772	667	354	%8.6	5%	-%7.88 Altında
GUBRF	Gubre Fabrikalari	1149	141	-75	%12.3		944	238	-118	%25.2	-13%	-%57.81 Altında
KCHOL	Koc Holding	-	-	1,176	n.a		45350	5343	1267	%11.8	3%	%7.74 Üzerinde
KRDMD	Kardemir	1444	449	-27	%31.1		1403	532	48	%37.9	3%	- Üzerinde
KORDS	Kordsa	1191	212	111	%17.8		1237	230	122	%18.6	10%	%10.12 Üzerinde
LOGO	Logo Yazilim	75	26	20	%34.3		77	27	18	%35.1	23%	-%12.24 Altında
MGROS	Migros	5212	354	-857	%6.8		5331	378	-667	%7.1	-13%	%22.24 Üzerinde
OTKAR	Otokar	340	21	-8	%6.1		320	29	-7	%9.0	-2%	%7.86 Üzerinde
PETKM	Petkim	3061	539	376	%17.6		3051	744	413	%24.4	14%	%9.64 Üzerinde
PGSUS	Pegasus Hava Tasimaciligi	3234	1063	655	%32.9		3351	1150	742	%34.3	22%	%13.42 Üzerinde
SAHOL	Sabanci Holding	-	-	977	n.a		4411	2852	1179	%64.7	27%	%20.72 Üzerinde
SELEC	Selcuk Ecza Deposu	3242	80	69	%2.5		3346	71	62	%2.1	2%	-%9.94 Altında
SISE	Sise Cam	4127	946	890	%22.9		4302	1007	998	%23.4	23%	%12.08 Üzerinde
SODA	Soda Sanayii	967	288	668	%29.8		958	333	818	%34.8	85%	%22.47 Üzerinde
TATGD	Tat Gida	335	21	18	%6.3		338	20	7	%6.0	2%	-%61.52 Altında
TAVHL	Tav Havalimanlari	2344	1417	746	%60.5		2232	1471	671	%65.9	30%	-%10.01 Altında
TCELL	Turkcell	5547	2262	-50	%40.8		5547	2387	241	%43.0	4%	- Üzerinde
THYAO	Turk Hava Yollari	21538	6651	4,080	%30.9		21992	6482	3956	%29.5	18%	-%3.03 Paralel
TKFEN	Tekfen Holding	3315	365	369	%11.0		3256	387	448	%11.9	14%	%21.35 Üzerinde
TKNSA	Teknosa	877	25	-10	%2.8		920	56	0	%6.1	0%	- Üzerinde
TOASO	Tofas Otomobil Fab.	4421	549	247	%12.4		4333	731	311	%16.9	7%	%25.92 Üzerinde
TRKCM	Trakya Cam	1564	336	291	%21.5		1667	292	276	%17.5	17%	-%5.15 Altında
TTKOM	Turk Telekom	5148	2098	-3,095	%40.7		5396	2296	-2846	%42.6	-53%	%8.06 Üzerinde
TTRAK	Turk Traktor	856	114	26	%13.3		876	142	29	%16.2	3%	%11.36 Üzerinde
TUPRS	Tupras	30573	3294	639	%10.8		30247	3741	542	%12.4	2%	-%15.27 Altında
ULKER	Ulker	1413	212	151	%15.0		1463	235	222	%16.1	15%	%47.11 Üzerinde
YATAS	Yatas	250	33	7	%13.2		245	40	15	%16.4	6%	%107.09 Üzerinde
ZOREN	Zorlu Enerji	1439	403	-134	%28.0		1872	586	-107	%31.3	-6%	%19.82 Üzerinde
Finans dışı		157,912	29,692	6,803	18.8%		161,798	32,536	8,007	20.1%		18% Üzerinde

Anacm, Ccola, Soda, Trkcm, Kchol ve Sahol bağlı şirketlerle çifte hesaplamayı engellemek için toplamlara dahil edilmemiştir.

AKInvestment

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-posta 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. 2018