

## 2Ç21 Kâr Beklentileri

AK Yatırım Araştırma

**Özel bankalar ve şirketler tarafında yıllık bazda güçlü kar büyümesi**[research@akyatirim.com.tr](mailto:research@akyatirim.com.tr)

Projeksiyonlarımız araştırma kapsamımızdaki şirketlerin 2Ç21 net kârının salgın etkilerinin güçlü olduğu önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık 5 kat artış sağlayacağını gösteriyor. Diğer taraftan 2Ç21'de bankaların önceki çeyreğe paralel, banka dışı şirketlerin ise önceki çeyreğe göre %7 net kâr büyümesi bekliyoruz. **Bu beklentilere göre toplam (bankalar + banka dışı şirketler) net kârın yıllık %143 ve önceki çeyreğe göre %3 büyümesini öngörüyoruz.**

Sektörel bazda bir önceki çeyreğe göre demir-çelik, petrol ve petrokimya sektörlerindeki kâr artışları dikkat çekiyor. Havacılık sektöründeki toparlanma ise Nisan-Mayıs dönemindeki kısıtlamalar nedeniyle bir miktar hız kesmiş görünüyor. Otomotiv sektöründeki karlılığın hız kesmesi talebin önceden karşılanmış olması ve üretim duruşları ile ilgili. Önceki çeyreğe göre güçlü kâr artışı gösteren şirketler arasında banka tarafında **Yapı Kredi** ve banka dışı tarafta **Tüpraş, Kardemir, Ereğli, Petkim, Vestel Beyaz Eşya, Coca Cola İçecek, Kervan Gıda ve Şişecam** öne çıkıyor. Kârında önceki çeyreğe göre önemli azalma öngördüğümüz şirketler ise **Anadolu Grubu Holding, Arçelik, Ford Otosan, Migros, Tav, THY, Türk Traktör ve Ülker** olarak sıralanabilir.

**Bilanço dönemi 27 Temmuz'da başlıyor.** Banka dışı şirketlerde 2Ç21 bilanço dönemi 27 Temmuz'da **Tav Havalimanları** ile başlayacak. Ardından 28 Temmuz'da **Tofaş** sonuçlarını açıklayacak. Diğer banka dışı şirketlerin sonuçlarını çoğunlukla Ağustos'ta açıklamalarını bekliyoruz. Bankalarda da Temmuz'un son haftasında sırasıyla **Akbank** 28 Temmuz'da, **Garanti Bankası** 29 Temmuz'da ve **Yapı Kredi Bankası** 30 Temmuz'da sonuç açıklayacak. Diğer bankaların sonuçlarını 2 – 13 Ağustos arasında açıklamaları bekleniyor. Son bilanço açıklanma tarihi banka dışı konsolide olmayanlar ve konsolideler için 9 ve 19 Ağustos; bankalar için 19 Ağustos olarak belirlendi.

### Ak Yatırım Araştırma Kapsamındaki Hisseler İçin Toplam Rakamlar\*

(milyon TL)	2Ç21T	2Ç20	% değ.	1ÇQ21	% değ.	6A21	6A20	% değ.
<b>Net Kâr</b>	<b>25,910</b>	<b>10,649</b>	<b>143.3%</b>	<b>25,186</b>	<b>2.9%</b>	<b>51,096</b>	<b>16,427</b>	<b>211.1%</b>
Mali Kesim*	7,170	7,205	-0.5%	6,926	3.5%	14,096	14,129	-0.2%
Mali Kesim Dışı	18,740	3,444	444.1%	18,261	2.6%	37,000	2,298	1509.9%
<b>Mali Kesim Dışı</b>								
Satış Gelirleri	190,309	107,779	76.6%	180,660	5.3%	370,969	589,108	-37.0%
FAVÖK	33,197	15,773	110.5%	27,756	19.6%	60,954	82,582	-26.2%
FAVÖK marjı	17.4%	14.6%	281 bps	15.4%	208 bps	16.4%	14.0%	241 bps
Net kâr marjı	9.8%	3.2%	665 bps	10.1%	-26.1 bps	10.0%	0.4%	958 bps

\* tek seferlik değerler için düzeltme yapıldı, \*\* Banka

## Bankacılık Sektörü

**Marj baskısına rağmen özel bankalar tatminkâr sonuç açıklıyor.** Araştırma kapsamındaki yedi bankanın toplam 2Ç21 net kârının önceki çeyreğe yakın gerçekleşmesini bekliyoruz. Böylece yedi bankanın ilk altı aylık kârlarının toplamı da 2020/6 ay ile aynı düzeyde gerçekleşmiş olacak. Ancak özel bankalar yılın ilk altı ayında kârlarını ortalama %40 artırırken, kamu bankalarında uzun süredir işaret ettiğimiz kâr erimesi sürüyor. Önceki çeyreğe göre kıyasladığımızda Yapı Kredi %30'a yaklaşan kâr artışıyla dikkat çekiyor. Diğer taraftan Vakıfbank'ın 2Ç21 net kârında %10'a yakın düşüş olası görünüyor. Tahminlerimize göre diğer bankalar önceki çeyreğe yakın sonuç açıklayacaklar.

**Marjlardaki gerileme TÜFE tahviller ile dengeleniyor.** TCMB'nin Mart'taki 200 baz puan faiz artırımının ardından ikinci çeyrekte TL vadeli mevduat faizi yaklaşık 150 baz puan; ticari ve tüketici kredi faizleri ise ortalama 100 baz puan kadar arttı. Fonlama maliyetindeki artış marjlardaki toparlanma beklentisini de öteledi. Gerçekten de 2Ç21 sonuçlarına baktığımızda özellikle artan swap kullanımı ve faiz artışı nedeniyle, swap maliyetinin dikkat çekici ölçüde arttığı ve TÜFE'ye endeksli tahvil getirisi hariç net faiz marjının gerilemeye devam ettiği dikkat çekiyor. Ancak bankalar, önceki çeyrekte %11,0 - %11,5 aralığında olan enflasyon varsayımlarını 150-200 baz puan kadar arttırdıklarından güçlenen tahvil getirileri net faiz marjındaki baskıyı toparladı.

**Kur ve hazine işlem gelirleri bu çeyrekte azaldı.** Önceki çeyreğe kıyasla 2Ç21'de tahvil ve döviz piyasasındaki oynaklık daha azdı. Bu nedenle bankaların hedge amaçlı kur pozisyon gelirleri de, hazine alım satım kazançları da önceki çeyreğe göre geriledi. Bununla birlikte kurumlar vergisi oranının %22'den %25'e yükseltilmesi, vergi aktifi olan bankalarda bir defaya mahsus vergi kazançları oluşmasına imkân sağladı. Dolayısıyla özellikle Garanti Bankası ve Yapı Kredi'de 2Ç21'in etkin vergi oranının %15'lere kadar gerilemesi olası görünüyor. Bunun da kârlılığa olumlu etkisini hesaplıyoruz.

**2Ç21'de kredi artışı ilk çeyreğe göre daha kuvvetliydi.** İstisnalara rağmen TL kredi artışı 2. çeyrekte hem kamu hem de özel bankalarda önceki çeyreğe göre daha kuvvetliydi. TL kredilerde özel bankalar daha çok ihtiyaç kredileri ağırlıklı olarak %4,5 oranında büyürken, kamu bankaları ticari kredi ve kredi kartı ağırlıklı olarak %2,4 büyüdü. Döviz kredilerindeki daralma ise yavaşladı. Dolar bazında kamu bankalarının döviz kredi hacmi yatay kalırken, özel bankalarda %1'i hafif aşan bir daralma dikkat çekti.

**Komisyon gelirlerinde kuvvetli artış:** Özellikle perakende kredilerde gözlenen canlanma ve fiyatlamaların güncellenmesi bankaların komisyon gelirlerine olumlu yansıdı. Bununla birlikte ilk çeyrekteki özel durumlar nedeniyle toplam rakam önceki çeyreğe yakın geldi. Önceki çeyreğe göre büyümeler açısından İş Bankası ve Halkbank öne çıktı. Buna karşılık dönemsel etkilerle Yapı Kredi Bankası'nın komisyon gelirinde bir miktar daralma bekliyoruz.

**Güçlü tahsilat ve düşük intikal karşılık baskısını azalttı:** Yakın izleme ve sorunlu kredi intikaline dair Covid-19 dönemi desteği sürdüğünden sorunlu kredi hacmi (kredi iptalleri ile birlikte) 2Ç21 sonunda yatay kalarak 149,3 milyar TL oldu. Diğer taraftan bankaların sorunlu kredi karşılık ayırma oranı ortalama 100 baz puan düşüşle %76 oldu. Özellikle Halkbank'ta karşılık oranlarının bir önceki çeyrekte olduğu gibi model güncellemesi ile kayda değer oranda düştüğünü tahmin ediyoruz. Sektör genelinde ilk çeyreğinde altında kalmasını beklediğimiz kredi risk maliyetine ilişkin yılsonu beklentilerinin bankalarca olumlu yönde güncelleneceğini tahmin ediyoruz.

**Faaliyet giderleri kontrollü seyrediyor:** İş Bankası ve Halkbank dışında bankaların 2Ç21 faaliyet giderlerinin önceki çeyreğe yakın seyretmesini bekliyoruz. Faaliyet giderinin İş Bankası'nda dönemsel maaş ayarlaması nedeniyle %10 artmasını, Halkbank'ta ise ikramiye karşılığının iptal edilmesi ile %5 düşmesini bekliyoruz. Tahminlerimiz, aynı zamanda bankalarda faaliyet giderlerindeki yıllık artışın ortalama %20'nin üzerinde olacağını gösteriyor. Ancak yılın ikinci yarısında kuvvetli artış olmayacağını ve yılsonu artış oranının enflasyona yakınsayacağını tahmin ediyoruz.

## Net Kâr Beklentileri (milyon TL)

Hisse	Açıklama Tarihi	NET KAR			Yorumlar
		2Ç21T	1Ç21	Çeyreklik Değişim	
ALBRK	9-13 Ağu	20	55	-%64	Albaraka Türk'ün 2Ç21 kârında önceki çeyreğe göre düşüş beklentimiz marjdaki daralmadan kaynaklanıyor. Banka TÜFE'ye endeksli tahvil tutmadığı için özellikle TL fonlama maliyetindeki artış diğer bankalardan farklı olarak Albaraka'nın net faiz marjını daha sert etkileyebilir. Ayrıca karşılık giderlerinin yatay kalmasını, önceki çeyreğe göre komisyon gelirlerinin %6 ve faaliyet giderlerinin %5 artmasını bekliyoruz.
GARAN	29 Temmuz	2.500	2.529	-%1	Garanti'nin 2Ç21 net kârının önceki çeyrek düzeyinde kalmasını TL kredi ve mevduatının ortalamasının üzerinde büyümesini bekliyoruz. Hafifçe toparlayan kredi-mevduat makası ve güçlü TÜFE'ye tahvil geliri net faiz marjını 20 baz puan kadar artırabilir. Sorunlu kredi hacminde daralma ile birlikte karşılık giderlerinin önceki çeyreğin altında kalmasını ve kredi risk maliyetinin 10-20 baz puan düşmesini bekliyoruz. Ancak, ilk çeyrek kârını destekleyen Hazine işlem kârları bu çeyrekte bir miktar geriler. Etkin vergi oranının (vergi aktifi nedeniyle) düşük kalması bunu telâfi edecektir. Ayrıca faaliyet giderleri ve ücret/komisyonların yatay seyredeceğini öngörüyoruz.
HALKB	9-13 Ağu	61	59	%4	Halkbank'ta 2Ç21'de de esas faaliyet zararı olmasını ve dönem net kârının önceki dönem olduğu gibi önceden ayrılmış karşılıklardan 2 milyar TL'ye yakın kısmın silinmesi ile sağlanmasını bekliyoruz. Kredilerin önceki çeyreğin üzerinde artmasını, hızlı büyüyen döviz mevduatına bağlı olarak swap kullanımının artacağını ve bankanın düzeltilmiş net faiz marjının (swap dahil) hafif iyileşmeye rağmen ekside kalacağını tahmin ediyoruz. Komisyonların 800 milyon TL düzeyine çıkması ve faaliyet giderlerinin (ıkramiye karşılıklarının iptali ile) düşük kalması ise net kârı destekleyecektir.
ISCTR	2-6 Ağu	1.850	1.854	-	İş Bankası'nın 2Ç21'de de bankacılık kârının emsallerine göre nispeten düşük kalacağını, buna karşılık alt bakiyenin önceki dönem olduğu gibi iştirak gelir katkısı ile destekleneceğini tahmin ediyoruz. Bankanın TL mevduat artışında belirgin olarak öne çıkacağını, buna karşılık kredi risk maliyetindeki düşüşün rakiplerine göre daha sınırlı olacağını düşünüyoruz. Sektör genelinde olduğu gibi TÜFE tahvil getirisi yüksek enflasyon beklentisinden olumlu etkilenecek net faiz marjını destekleyecektir. Buna karşılık faaliyet giderinin (diğer bankalardan farklı olarak) önceki çeyreğin üzerinde kalmasını ve kârı bir miktar baskılamasını bekliyoruz.
TSKB	2-6 Ağu	240	226	%6	TSKB'de kurdaki oynaklık ve salgın dönemi belirsizlikleri kredi tarafında (kur etkisinden arındırılmış) bir daralma getirebilir. Buna karşılık bankanın gerek artan TÜFE tahvil getirisi gerekse kurdan olumlu etkilenen döviz getiri makası sayesinde önceki çeyrekte yüksek 2Ç21 net kârı açıklamasını bekliyoruz. Sorunlu kredilerde önemli bir artış beklememize rağmen, bankanın ihtiyatlı davranarak yüksek karşılık ayırmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Ayrıca dönemsel artış gösteren kurumsal finansman komisyon gelirleri de net kârı destekleyecektir.
VAKBN	9-13 Ağu	650	750	-%13	Vakıfbank'ın 2Ç21'de sınırlı kredi artışı sağlmasını, belirgin döviz mevduat çıkışı gözlemesini ve net kârının önceki çeyreğe göre hafif azalmasını öngörüyoruz. Kârdaki gerileme önceki çeyrekte model güncellemesi nedeniyle serbest bırakılan standart kredi karşılığı ve tahvil satışı kaynaklı Hazine geliri baz etkisinden kaynaklanıyor. Diğer taraftan bankanın TÜFE tahvil getirisindeki güçlenme ile daha yüksek net faiz geliri elde edeceğini, brüt karşılık giderinin azalacağını, komisyon geliri ve faaliyet giderinin önceki çeyreğe yakın seviyelerde kalacağını tahmin ediyoruz.
YKBNK	30 Temmuz	1.850	1.453	%27	Yapı Kredi'nin 2Ç21'de sektörün üzerinde TL kredi artışı sağlmasını ve net kârın önceki döneme göre güçlü artmasını bekliyoruz. Bankanın net faiz gelirinde (swap dahil) güçlü büyüme beklentimiz TÜFE tahvil getirilerinin ve rahatlayan kredi getiri makasının etkisini yansıtıyor. Buna karşılık önceki çeyreklerde ihtiyatlı davranılarak yüksek oranlarda ayrılan karşılık giderlerinin (yavaşlayan sorunlu kredi akışına bağlı olarak) hızlı şekilde düşmesi ve vergi aktifi nedeniyle etkin vergi oranındaki kayda değer düşüş net kârın güçlenmesini destekleyecektir.
<b>Toplam</b>		<b>7.170</b>	<b>6.926</b>	<b>%4</b>	

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	
AGHOL	16-20 Ağu.							65	-122	n.m.	Net karın Migros ve Anadolu Efes'in artan katkısıyla pozitifte dönmesini bekliyoruz.
AEFES	12-Ağu.	10,074	7,070	42%	1,884	1,508	25%	432	352	23%	Cironun hacim artışı ve fiyat artışlarından olumlu etkilenmesini bekliyoruz. Diğer taraftan operasyonel karlılığın maliyet kontrollerinde yapılan gevşemelerle normalleşeceğini öngörüyoruz.
AKSA	16-19 Ağu	1,854	541	243%	322	63	413%	255	-18	a.d.	1Ç21'deki hammadde tedarik sıkıntısı 2Ç21'de giderildiğini düşünüyoruz. Buna göre de 2Ç21 sonuçların çok güçlü gelmesini bekliyoruz.
ARCLK	2-6 Ağu.	14.520	7.832	%85	1.452	797	%82	540	407	%33	Geçen yılın düşük baz etkisiyle ve devam eden güçlü taleple birlikte, cironun 2Ç21'de yıllık bazda %85 büyümesini bekliyoruz. FAVÖK marjı ise zayıf seyreden TL'den, yapılan fiyat artışlarından (hem yurtdışı hem de yurtdışı) ve operasyonel kaldıraçtan olumlu etkilendi.
ARDYZ	9-13 Ağu.	88	31	185%	44	12	265%	47	12	300%	ARD Bilişim'in 2Ç21 net kârının 47 milyon TL'ye ulaşarak yıllık %300 büyümesini bekliyoruz. Bu yıl artan sözleşmeler ve sözleşme tutarları ile büyüyen FAVÖK bu sonucun ortaya çıkmasını sağlayacaktır.
ASELS	10-Ağu.	3,690	2,635	40%	936	654	43%	1,150	921	25%	Aselsan cirosunda yıllık %40 büyümede kur etkisi de var. Bu etki FAVÖK'e de yansımaları bekliyoruz. Geçen yılki aynı döneme göre 2Ç21'de daha yüksek net finansal giderler beklediğimizden dolayı net kardaki büyümenin daha yavaş olmasını bekliyoruz.
BIMAS	12-Ağu.	17.530	14.028	%25	1.490	1.340	%11	745	697	%7	Geçen yılın yüksek baz etkisine rağmen, Bim'in satışları 2Ç21'de yaşanan kapamalardan dolayı artan evde tüketimin etkisiyle kuvvetli seyretelemeye devam etti. Bim'in 2. çeyrekte cirosunun yıllık bazda %25 büyümesini ve FAVÖK marjının %8,5 olmasını bekliyoruz.
BIZIM	16-Ağu.	1.635	1.328	%23	74	55	%33	5	7	-%32	Yıllık bazda ciro artışı ana kategori ve SEÇ operasyonlarının büyümesinden olumlu etkilendi. Ciro ve FAVÖK'ün sırasıyla yıllık %23 ve %33 büyümesini bekliyoruz. Ancak, artan finansal giderlerin (kredi kartı alacakları giderinden dolayı) etkisiyle net karın yıllık bazda daralmasını öngörüyoruz.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	
CCOLA	11-Ağu.	5,853	3,613	62%	1,340	809	66%	738	448	65%	2020'den devralınan artan operasyonel verimlilik temasının CCI'ın karlılığına olumlu etki yapmaya devam etmesini bekliyoruz. Ayrıca kur farkı gelirlerinin net kara olumlu yansıtacağını hesaplıyoruz.
DOHOL	M.D.							438	268	63%	2Ç21 net karının yıllık %63 büyümeyle 438 milyon TL'ye ulaşmasını bekliyoruz. Şirketin uzun döviz pozisyonu nedeniyle 2Ç21'de TL değer kaybettiğinden dolayı net kur farkı geliri elde etmesini bekliyoruz.
EREGL	M.D.	12,554	7,404	70%	5,398	1,336	304%	2,883	568	408%	Ereğli Demir Çelik'in 2Ç21 net karında yıllık %408 büyüme bekliyoruz. Artan satış fiyatları trendi 2Ç21'de devam etti. Böylece 1Ç21'deki 250 dolar ton başına FAVÖK'ün 2Ç21'de 325 dolara yükseldiğini tahmin ediyoruz.
FONET	M.D.	20.8	16.6	25%	10.3	8.1	27%	8.3	7.7	7%	Ciro ve FAVÖK'deki büyümenin net diğer giderler nedeniyle net kara tam yansımayaacağını düşünüyoruz.
FROTO	26-30 Tem	10,910	5,727	90%	1,263	630	100%	946	280	238%	Şirketin operasyonel performansının ikinci çeyrekte yaklaşık olarak 2 ay süre ile yaptığı üretim durumu nedeniyle çeyreksel bazda gerilemesini bekliyoruz.
INDES	2-6 Ağu.	2,862	2,044	40%	83	54	53%	48	29	65%	İndeks Bilgisayar'ın 2Ç21'de yıllık %65 artışla 48 milyon TL net kar gerçekleştirmesini bekliyoruz. Yılın ikinci çeyreğinde teknoloji ürünleri talebinin güçlü bir şekilde devam ettiğini düşünüyoruz.
KARDM	10-Ağu.	3,370	1,740	94%	1,206	182	563%	812	-106	a.d.	2Ç21'de Kardemir'in 812 milyon TL net kar gerçekleştirdiğini düşünüyoruz. Hem satış fiyatlarının artması hem de satış fiyatları - hammadde fiyatları makasın genişlemesinin faaliyet karlılığına olumlu etki yaptığını düşünüyoruz. Ton başına FAVÖK'ün 1Ç21'deki 195 dolardan 2Ç21'de 236 dolara yükseldiğini düşünüyoruz.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	
KCHOL	9-13 Ağu.							2,285	961	138%	Koç Holding'e 2Ç21'de 2 milyar 961 milyon TL net kar hesaplıyoruz. Baz etkisiyle grup şirketlerin faaliyetlerinde toparlanma söz konusu.
KOZAL	9-Ağu.	924	721	28%	465	477	-3%	601	470	28%	Altın satışlarının 61k ons seviyesinde yatay kalmasını bekliyoruz. Nakit maliyetlerin 1Ç21'e yakın 900 dolar seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Net kar geçen yılın oldukça üzerinde olan mevduat faizlerinden olumlu etkileniyor.
KRVGD	9-13 Ağu.	375	218	72%	75	50	51%	60	30	97%	Güçlü ihracat kaynaklı %75'lik bir satış büyümesi öngörüyoruz. FAVÖK marjında 2Ç20'deki yüksek bazından normalleşme bekliyoruz. Daha düşük borçluluk ve kur farkı karları net karı destekliyor.
LOGO	9-13 Ağu	165	117	41%	71	47	52%	57	31	85%	Cirodaki yıllık %41 büyüme beklerken, FAVÖK marjında geçen yılın aynı dönemine göre kontrol altına alınana faaliyet giderleri nedeniyle genişlemesini bekliyoruz. Ancak diğer faaliyetlerde TL değer kaybıyla net kur farkı geliri beklentimiz var.
LKMNH	9-Ağu.	100	59	%69	22	11	%100	12	1	%893	Geçen yılın düşük baz etkisiyle, Lokman Hekim'in ciro su ve FAVÖK'ünün 2Ç21'de sırasıyla yıllık %69 ve %100 artmasını bekliyoruz. Yüksek dolulukta seyreden yatan hasta sayısı, artan ayakta poliklinik gelirleri ve üniversite hastanesinin olumlu katkısı 2Ç21'de finansalları olumlu etkiledi. Net karın geçen yılın düşük baz etkisiyle yıllık yaklaşık on kat artış ile 12 milyon olmasını tahmin ediyoruz.
MGROS	13-Ağu.	8.478	6.980	%21	670	497	%35	40	-154	a.d.	Geçen yılın yüksek baz etkisine rağmen, Migros'un satışları 2Ç21'de yaşanan kapamalardan dolayı artan evde tüketimin etkisiyle kuvvetli seyretmeye devam ediyor. Şirketin ciro büyümesinin 1Ç21'de yıllık %21 olmasını bekliyoruz. Marj tarafında, Migros'un FAVÖK marjının 2. çeyrekte %7,9 olmasını bekliyoruz.
MPARK	12-Ağu.	1,255	759	%65	314	183	%72	70	-23	a.d.	Geçen yılın düşük baz etkisiyle, MLP Sağlık'ın ciro su ve FAVÖK'ünün 2Ç21'de sırasıyla yıllık %65 ve %72 artmasını bekliyoruz. Yüksek dolulukta seyreden yatan hasta sayısı ve artan ayakta poliklinik gelirleri 2Ç21'de finansalları olumlu etkiledi.
PETKM	16-Ağu.	6,518	2,242	191%	1,659	392	323%	1,291	147	777%	Petrokimya ürün fiyatlarındaki özellikle Nisan ve Mayıs aylarında yaşanan yükseliş sayesinde Petkim'in rekor operasyonel performans açıklamasını bekliyoruz.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	
PGSUS	17-Ağu.	1,515	151	901%	15	-119	n.m.	-626	-927	n.m.	Yurt içinde Nisan ve Mayıs aylarında sıkılaştırılan Covid-19 önlemlerinin, yurt dışında ise devam eden seyahat kısıtlamalarının operasyonel performansı ikinci çeyrekte de olumsuz etkilemeye devam ettiğini öngörüyoruz
SELEC	16-17 Ağu.	5.880	4.714	%25	335	172	%94	265	137	%94	İlaç fiyatlarına Şubat ortasında yapılan %20'lik fiyat artışına rağmen grip ilaçlarının satışının azalması kutu bazında satışların düşük baza rağmen az büyümesine neden oldu. Bu sebeple, Selçuk Ecza'nın cirosunun 2Ç21'de yıllık %25 büyümesini bekliyoruz. Diğer taraftan ilaç zammının etkisiyle elde edilen stok karı FAVÖK ve net karı olumlu etkiledi.
SISE	2-6 Ağu.	7.174	4.220	70%	1.700	605	181%	1.355	85	1501%	Düz cam ve cam ev eşyası faaliyetlerindeki güçlü toparlanama 2Ç21 sonuçlarını destekliyor.
TAVHL	27-Tem	985	172	472%	236	-189	n.m.	-254	-691	n.m.	Yolcu trafiğinde yaşanan hareketlenme, devam eden maliyet önlemleri ve satın alımı yeni tamamlanan Kazakistan Almati Havalimanı'nın katkısıyla çeyrek bazda TAV'ın rakamlarının iyileşeceğini düşünüyoruz.
THYAO	9-13 Ağu.	17,715	6,177	187%	3,832	1,150	233%	301	-2,234	n.m.	Kargo operasyonlarının güçlü performansı ve yolcu trafiğindeki hareketlenmenin THY'nin operasyonel performansına olumlu katkı yapmasını bekliyoruz.
TKFEN	12-Ağu.	2,697	2,658	1%	333	251	33%	324	98	230%	İnşaat tarafında normalleşme ve güçlü gübre katkısı sayesinde Tekfen Holding'in düşük bazla beraber 2Ç20'ye göre önemli bir iyileşme göreceğimizi öngörüyoruz. Ayrıca Tekfen Ventures altındaki bir şirketin yeniden değerlendirme artışı, net kara ilave 150 milyon TL getirecek.
TOASO	28-Tem	6,880	3,051	125%	900	542	66%	634	288	120%	Operasyonel karlılığın bir önceki çeyreğe göre yatay kalmasını bekliyoruz. Olumlu kur ortamının ve toplam satışlardaki artışın ise yıllık bazda faaliyet karında ve net karda önemli artışa yol açacağını öngörüyoruz.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	2Ç21T	2Ç20	Yıllık Değişim	
TTRAK	M.D.	2,843	988	188%	404	134	201%	261	77	241%	2Ç21 net karının yıllık %241 büyüme ile 261 milyon TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. Baz etkisi nedeniyle talepte toparlanma söz konusu. Üretim için parça tedarikinde yaşanan kısıtlamalar nedeniyle ileriye dönük satış kaybı söz konusu olabilir.
TCELL	13-Ağu.	8.475	6.924	22%	3.499	2.809	25%	1.116	852	31%	2Ç21'de %22 gelir artışı bekliyoruz. Gelir artışının, fiber, dijital hizmetler, proje satışları ve uluslararası operasyonların güçlü katkısından olumlu etkilenmesini bekliyoruz. EBITDA marjında geçen yılın düşük baz etkisinden 0,5 puan artış öngörüyoruz.
TUPRS	9-13 Ağu.	26,018	9,280	180%	2,073	559	271%	1,098	-185	n.m.	Olumlu stok etkisi sayesinde Tüpraş'ın faaliyet karında ciddi bir iyileşme olmasını bekliyoruz. Diğer taraftan orta distilat ürün marjlarında yaşanan hafif iyileşme ve kapasite kullanımının artmasıyla 1Ç'ye göre stok etkisinden arındırılmış FAVÖK'ün iyileşeceğini hesaplıyoruz.
ULKER	12-Ağu.	2.499	2.145	17%	370	380	-3%	260	504	-48%	Artan girdi maliyeleri karlılık üzerinde baskı yaratıyor.
VESBE	26-30 Tem.	4.250	1.915	%122	638	332	%92	425	215	%97	Geçen yılın düşük baz etkisiyle ve devam eden güçlü taleple birlikte cironun 2Ç21'de yıllık bazda %122 büyümesini bekliyoruz. FAVÖK marjı ise düşük maliyetli hammadde stoklarından, zayıf seyreden TL'den, yapılan fiyat artışlarından ve operasyonel kaldıraçtan olumlu etkilendi.
YATAS	2-6 Ağu.	602	275	%119	87	44	%100	51	11	%358	Yurtiçinde devam eden güçlü mobilya talebi 2. Çeyrekte de devam etti. Buna göre, cironun 2. Çeyrekte yıllık bazda %119 ve FAVÖK'ün ise yıllık bazda %100 artmasını bekliyoruz. Net kar güçlü operasyonel performanstan ve geçen yılın düşük baz etkisinden olumlu etkilenirken 2Ç21'de yıllık %358 artarak 51 milyon TL'ye yükselmesini bekliyoruz.



# AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda 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 İnternet 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. 2021