

3Ç21 Kâr Beklentileri

AK Yatırım Araştırma

Salgından çıkış ve emtia fiyat artışları şirket kârlarına damga vurduresearch@akyatirim.com.tr

Araştırma kapsamımızdaki şirketlerin 3Ç21 net kâr toplamının, salgın etkisinden kademeli çıkış ile birlikte önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık 2 katına ulaşmasını bekliyoruz. Bankalarda 3Ç21 net kârları TÜFE tahvillerin katkısı, toparlanan kredi mevduat getiri makası, güçlü seyreden komisyon gelirleri ve rahatlamının sürdüğü karşılık giderleri sayesinde önceki çeyreğe göre %26 artış potansiyeli taşıyor. Banka dışı tarafta ise seyahat kısıtlamaların kalkmasıyla havacılık ve emtia fiyat dinamikleri ile marjları güçlenen demir/çelik ve petrokimya hisseleri öne çıkmış görünüyor. **Bu beklentilere göre toplam (bankalar + banka dışı şirketler) net kârın yıllık %87 ve önceki çeyreğe göre %46 büyümesini öngörüyoruz.**

Önceki çeyreğe göre güçlü kâr artışı gösteren şirketler arasında banka tarafında **Yapı Kredi** ve **Garanti** (serbest karşılık ayırmasını bekliyoruz) ve banka dışı tarafta **Türk Havayolları, Pegasus, Tav, Tüpraş, Kardemir, Ereğli ve Petkim** öne çıkıyor. Banka dışı şirket kârlarında önceki yıla göre azalma beklediklerimiz **Arçelik, Aselsan** ve **Ülker** olarak sıralanabilir.

Bilanço dönemi 21 Ekim'de başlıyor. Banka dışı şirketlerde 3Ç21 bilanço dönemi 21 Ekim'de **Arçelik** ve **Tav Havalimanları** ile başlayacak. Ekim'in son haftası ise gerek banka gerekse banka dışı şirket kâr açıklamaları açısından daha yoğun olacak. Bankalardan **Akbank** 26 Ekim ve **Garanti Bankası'nın** 27 Ekim'de sonuçlarını açıklamasını bekliyoruz. Yine 25-29 Ekim tarihleri arasında bilanço açıklamasını beklediğimiz şirketler arasında **Ereğli, Aselsan, Vestel Beyaz, Ford Otosan, Tofaş Oto** ve **Şişecam** bulunuyor. Son bilanço açıklanma tarihi konsolide olmayanlar ve konsolideler için 9 Kasım olarak belirlendi.

Ak Yatırım Araştırma Kapsamındaki Hisseler İçin Toplam Rakamlar*

(milyon TL)	3Ç21T	3Ç20	% deę.	2ÇQ21	% deę.	9A21	9A20	% deę.
Net Kâr	36.274	19.365	87,3%	24.835	46,1%	64.219	56.175	14,3%
Mali Kesim*	9.595	7.592	26,4%	8.287	15,8%	26.726	21.189	26,1%
Mali Kesim Dışı	26.679	11.773	126,6%	16.548	61,2%	37.492	34.987	7,2%
Mali Kesim Dışı								
Satış Gelirleri	229.335	150.144	52,7%	202.810	13,1%	613.584	543.639	12,9%
FAVÖK	43.760	23.924	82,9%	35.778	22,3%	95.493	76.829	24,3%
FAVÖK marjı	19,1%	15,9%	315 bps	17,6%	144 bps	15,6%	14,1%	143 bps
Net kâr marjı	11,6%	7,8%	379 bps	8,2%	347 bps	6,1%	6,4%	-33 bps

* tek seferlik değerler için düzeltilme yapıldı, ** Banka

Bankacılık Sektörü

Marjlarda toparlanma ve komisyon gelirlerinde artış sektör kârlılığına yansiyacak. Araştırma kapsamındaki yedi bankanın toplam 3Ç21 net kârının önceki çeyreğe göre %20 civarında artış göstermesini bekliyoruz. Önceki çeyreğe göre kârlardaki artış büyük ölçüde özel bankalardan kaynaklanıyor. Kamu bankalarında ise marjdaki belirgin toparlanmaya rağmen kârların artan karşılık gideri baskısı altında kalacağını düşünüyoruz. 3. çeyrekte sektör genelinde sorunlu kredi alacak tutarında önemli bir artış olmadı. Ancak kamu bankalarının önceki çeyreklerde gerileyen karşılık oranlarını bu çeyrekte marjlardaki toparlanma eğilimini de dikkate alarak artırdıklarını tahmin ediyoruz. Önceki çeyreğe göre kıyasladığımızda Yapı Kredi %30'a yaklaşan kâr artışıyla dikkat çekiyor. Ayrışma özellikle yeni enflasyon varsayımı nedeniyle TÜFE'ye endekli tahvillerden kaynaklanıyor. Halkbank'ın baz etkisiyle yüksek görünen kâr artışını da hariç tutarsak bankalarda dönemsel kâr artışı daha çok %10 civarında görülüyor.

TÜFE tahvil getirisi marjı desteklemeye devam etti. 3. Çeyrekte 50 baz puan kadar gerileyen TL ticari kredi faizleri haricinde mevduat ve kredi faizleri yatay seviyelerde kaldı. Buna bağlı olarak kredi portföy getirisinin yükselmesiyle birlikte kredi – mevduat getiri makasında toparlanma bekliyoruz. Ayrıca İş Bankası hariç bankalar artan enflasyon beklentilerini yansıtacak şekilde TÜFE tahvilleri için kullandıkları gösterge enflasyonu 200 (Garanti Bankası) – 375 (Yapı Kredi) baz puan arasında arttırdılar. Gerek genişleyen getiri makası gerekse TÜFE tahvil getirisindeki artış ile net faiz marjının önceki çeyreğe göre ortalama 60 baz puan kadar artmasını öngörüyoruz.

Kur ve hazine işlem gelirlerinde azalma vergi etkisinde normalleşme. Bankalar önceki çeyreğe kıyasla 3. çeyrekte hedge amaçlı kur pozisyon gelirleri ve hazine alım satım kazançlarının sınırlı kaldığını belirttiler. Ayrıca önceki çeyrekte kurumlar vergisi oranının %22'den %25'e yükseltilmesi nedeniyle bir defaya mahsus gözlenen kazançlar bu çeyrekte olmayacak. Bu durumun özellikle Garanti Bankası, İş Bankası ve Yapı Kredi'de önceki çeyreğe göre aşağı yönlü etkisi olacağını düşünüyoruz.

Komisyon gelirlerinde kuvvetli artış: Özellikle kredi kartlarında, ihtiyaç kredilerinde ve ticari kredilerde gözlenen canlanma bankaların komisyon gelirlerine 3. çeyrekte de olumlu yansıdı. Komisyon gelirlerindeki artış ortalama önceki çeyreğe göre %12 ve ilk dokuz ay sonunda önceki yıla göre %30 düzeyinde gerçekleşti.

Kredi artışı üçüncü çeyrekte hızlandı. 3Ç21'de TL kredi artışı (Halkbank haricinde) araştırma kapsamındaki bankalarda önceki çeyreğin üzerinde gerçekleşti. Bankalardan aldığımız değerlendirmelere göre en yüksek kredi artışının Yapı Kredi'de olmasını, diğer bankalarda artışın sektör ortalamasına yakın gelmesini bekliyoruz. Halkbank'ta ise TL kredi hacminin yatay kalmasını bekliyoruz. Döviz kredilerde ise Garanti Bankası ve Halkbank'ta önceki çeyreğe göre daralmalar, diğer bankalarda yatay hacimler bekliyoruz.

Güçlü tahsilat ve düşük intikal karşılık baskısını azalttı: Sektör verilerinden de izlendiği üzere bankaların sorunlu kredi hacmi 3Ç21'de yatay seviyelerde kaldı. Bankalar, Covid-19 dönemine ilişkin 1 Ekim'de sona eren istisnanın etkisinin son çeyrekte görüleceğini düşünüyor. Net kredi karşılıklarının da önceki çeyreğe kıyasla Garanti Bankası, Halkbank ve Vakıfbank'ta artmasını, diğer bankalarda bir miktar azalmasını öngörüyoruz. Özellikle kamu bankalarındaki artış önceki dönem uygulanan karşılık politikasının artan marjların sağladığı esneklikle biraz daha sıkılaştırıldığını gösteriyor.

Faaliyet giderleri kontrollü seyrediyor: İş Bankası ve Halkbank dışında bankaların 3Ç21 faaliyet giderlerinin önceki çeyreğe göre tek haneli artışlar göstermesini bekliyoruz. Buna karşılık İş Bankası'nın faaliyet giderlerinin mevsimsellikten kaynaklanan baz etkisiyle %9 azalması, Halkbank'ta ise önceki çeyrek silinen ikramiye karşılığının yeniden gider kaydedilmesiyle %15 düzeyinde artmasını bekliyoruz. Tahminlerimiz, aynı zamanda bankalarda faaliyet giderlerindeki yıllık artışın ortalama %13 düzeyinde olacağını gösteriyor.

Net Kâr Beklentileri (milyon TL)

Hisse	Açıklama Tarihi	NET KAR			Yorumlar
		3Ç21T	2Ç21	Çeyreklik Değişim	
ALBRK	8-9 Kasım	50	-42	n.m.	Önceki çeyrekte zarar açıklayan Albaraka için 3Ç21 net kâr beklentimiz, kredi getirisindeki artışı yansıtıyor. Buna karşılık Albaraka'nın karşılık giderlerinin önceki çeyreğe göre azalmakla birlikte yüksek kalmaya devam edeceğini tahmin ediyoruz.
GARAN	27 Ekim	3.200	2.924	9%	Banka için tahminimiz önceki çeyreğe yakın (700mn TL) serbest karşılık ayrılacağı varsayımı içeriyor. Kâr artışı net faiz ve komisyon gelirlerindeki güçlü seyirden geliyor. Swap dahil net faiz marjında 30 baz puan artış öngörüyoruz. Bankanın TÜFE tahvil portföyü oransal açıdan rakiplerine göre küçük olması, enflasyon varsayımındaki artışın 200 baz puanda kalması ve muhasebe farkı dolayısıyla buradan sağlanacak faiz geliri artışı rakiplerine göre sınırlı kalacaktır. Diğer taraftan bankanın kur etkisi düzeltilmiş kredi risk maliyetinde, vergi oranında ve faaliyet giderlerinde artışlar öngörüyoruz.
HALKB	8-9 Kasım	90	64	40%	Halkbank kredi portföyünün tedricen yenilenmesi ve %9-10 faiz taşıyan esnaf kredilerine %15 faiz uygulanması ile marj tarafında rahatlama sağladı. Diğer taraftan TL kredilerin yatay kalması ve swap fonlama ağırlığının artması net faiz marjı ve kârdaki toparlanmayı sınırlıyor. Ayrıca marjdaki eğilimin olumlu olduğu dönemde karşılık politikasının sıkılaştırılması ve iptal edilen prim karşılığının yeniden giderleri eklenmesi net kârdaki toparlanmayı bir miktar kısıtladı. Banka net komisyon gelirleri tarafında ise önceki çeyreğe göre çift haneli, güçlü büyüme bekliyoruz.
ISCTR	5 Kasım	2.380	2.195	8%	Banka net kârı iştirak katkısı ayrıldığına rakiplerin oldukça gerisinde kalmaya devam ediyor. 3Ç21 net kâr artışının da zayıf TÜFE tahvil getirisine bağlı olarak (kısmen muhasebeleştirme tercihi nedeniyle) düşük seyretmesini bekliyoruz. İş Bankası'nın komisyon gelirlerinde ilk dokuz ay itibarıyla yıllık %30'a yakın artış öngörüyoruz. Dönemsellik nedeniyle önceki çeyrekte yükseliş gösteren faaliyet giderlerinin de bu çeyrek önceki çeyreğe göre %9 gerilemesini bekliyoruz. Bankanın ayrıca kredi risk maliyetinin de 3Ç21'de hafif gerilemesini bekliyoruz.
TSKB	2-5 Kasım	260	253	3%	TSKB'nin 3Ç21 net kârında düşük tek haneli büyüme öngörüyoruz. Banka modelimiz TSKB'nin net faiz marjında kuvvetli artış ortaya koyuyor. Ancak bankanın ihtiyatlılık ilkesi gereği bir önceki çeyrekte olduğu gibi serbest karşılık ayırmasını bekliyoruz.
VAKBN	8-9 Kasım	715	660	8%	Bankanın 3Ç21'de 800 milyon TL sorunlu kredi sildiğini, buna karşılık kalan sorunlu krediler için ek karşılık ayırdığını hesaplıyoruz. Diğer taraftan bankanın swap dahil net faiz gelirlerinde oransal olarak rakiplerinden güçlü bir toparlanma bekliyoruz. Net faiz marjında 70 baz puan civarı artış öngörümüz TÜFE tahvillerin enflasyon oranının 245 baz puan kadar artışı ve bankanın aktif getiri oranındaki iyileşmeyi yansıtıyor. Vakıfbank'ın ayrıca TL kredi tarafında ortalamaya yakın %5 büyüme kaydetmesini bekliyoruz.
YKBNK	1 Kasım	2.900	2.233	30%	Yapı Kredi oransal olarak en yüksek TÜFE tahvil portföyüne sahip olmasının ve menkul kıymet değerlendirme enflasyon oranını 375 baz puan artırımının (bazın düşük olmasının etkisiyle) faydasını 3Ç21'de görecek. Diğer taraftan bankanın önceki çeyrekte nispeten hızlı genişleyen net faiz marjı 3Ç21'de daha sınırlı artış gösterebilir. Yapı Kredi için güçlü kâr artış projeksiyonumuz ayrıca komisyon gelirlerinde %10 artış öngörüyoruz. Buna karşılık net karşılık giderlerinde %10 ve faaliyet giderlerinde %4 artışlar bekliyoruz.
Toplam		9.595	8.287	16%	

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	
AGHOL	8-9 Kasım							272	259	5%	Enerji, sanayi ve perakende iş kollarının kar katkısında artış bekliyoruz.
AEFES	4 Kasım	11,147	8,740	28%	2,175	2,077	5%	496	489	2%	Cironun hacim artışı ve fiyat artışlarından olumlu etkilenmesini bekliyoruz. Diğer taraftan operasyonel karlılığın maliyet kontrollerinde yapılan gevşemelerle normalleşeceğini öngörüyoruz.
AKSA	4 Kasım	1,933	1,103	75%	338	278	22%	259	135	92%	Güçlü taleple ciroda hızlı büyüme beklentimiz var. Akşa döviz hareketlere karşı koruma muhasebe uygulamasına geçmişti, dolayısıyla net karda güçlü büyüme bekliyoruz.
ARCLK	21 Ekim	17.920	11.938	%50	1.756	1.739	%1	717	1.022	-%30	Cironun 3Ç21'de TL'nin değer kaybı ile yıllık bazda %50 büyümesini bekliyoruz. FAVÖK marjı ise yüksek seyreden hammadde fiyatlarından olumsuz etkilendi.
ARDYZ	8-12 Kasım	43	16	160%	25	13	95%	24	10	133%	Mevcut işlerin güçlü devam etmesini bekliyoruz, net karda 3 haneli büyüme tahmin ediyoruz.
ASELS	26 Ekim	3,352	3,192	5%	830	542	53%	915	1,147	-20%	Proje teslimatlarındaki değişimden dolayı 3Ç21'de ciroda yavaş büyüme beklentimiz var. Kur etkisiyle, FAVÖK marjında genişleme bekliyoruz. Ancak daha yüksek diğer ve finansal giderlerle net karda yıllık bazda daralma öngörüyoruz.
BIMAS	8 Kasım	17.628	13.560	30%	1.516	1.217	%25	749	654	%15	Bim'in satışları 3Ç21'de yüksek enflasyondan dolayı kuvvetli seyretmeye devam etti. Bim'in 3. çeyrekte cirosunun yıllık bazda %30 büyümesini ve FAVÖK marjının %8,6 olmasını bekliyoruz.
BIZIM	9 Kasım	1.730	1.381	%25	80	64	%25	12	8	%45	Yıllık bazda ciro artışı ana kategori ve SEÇ operasyonlarının büyümesinden olumlu etkilendi. Ciro ve FAVÖK'ün sırasıyla yıllık %25 büyümesini bekliyoruz. Net kar düşük baz etkisiyle yıllık %45 artmasını öngörüyoruz.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	
CCOLA	3 Kasım	6,514	4,973	31%	1,629	1,410	16%	726	914	-21%	Alınan maliyet önlemlerinin hafifletilmesiyle karlılığın geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre bir miktar gerilemesini bekliyoruz. Diğer taraftan fiyat artışları ve hacim büyümesi ile ciro ve FAVÖK'te artış öngörüyoruz.
EREGL	26 Ekim	16,257	8,153	99%	7,202	1,638	340%	4,333	582	645%	Devam eden güçlü taleple demir çelik satış fiyatları ve hammadde fiyatları arasındaki makasın genişlemesi.
FONET	8-12 Kasım	19.0	14.7	30%	9.0	6.7	35%	7.7	6.4	19%	2Ç21'den ertelenen gelirlerin 3Ç21'de gelmesini, cirodaki büyümeyi güçlendirmesini bekliyoruz. Ancak diğer faaliyet dışı ve net finansal giderlerde artış bekliyoruz, bu da net kar büyümesini yavaşlatıyor.
FROTO	25-29 Ekim	18,308	13,396	37%	1,976	1,435	38%	1,707	1,358	26%	İhracat hacmindeki %65'lik artış sayesinde ciro ve FAVÖK'te yıllık bazda gözle görülür yükselme bekliyoruz. Şirket'in 2021 yurt içi/yurt dışı satış beklentilerinde yapacağı değişiklikler de yakından takip edilecektir.
INDES	8-12 Kasım	3,329	3,026	10%	101	70	46%	40	47	-17%	Geçen yıl 3Ç'deki baz etkisi nedeniyle, ciro büyümesinde yavaşlama bekliyoruz ancak artan ağırlıkla satışlarla FAVÖK marjında genişleme var.
ISGYO	25-29 Ekim	120	225	-%47	54	47	%16	8	3	%181	3. çeyrekte kira gelirlerinin etkisiyle 120 milyon TL ciro tahmin ederken, konut teslimatlarının ciroya katkısının 50 milyon TL olmasını bekliyoruz.
KARDM	1-5 Kasım	3,053	1,916	59%	1,094	317	245%	736	-129	n.m.	Sipariş ile hammadde temini arasının ortalama 2 ay olması nedeniyle, maliyetlere daha yüksek fiyatlı kömür girişi nedeniyle ton başına FAVÖK'ün 3Ç21'de 227 dolarla 2Ç21'deki 245 doların hafif altında kalmasını öngörüyoruz.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	
KCHOL								3,503	2,305	52%	Grup şirketlerin artan faaliyet performanslarıyla net karda güçlü büyüme bekliyoruz.
KOZAL	1 Kasım	991	894	11%	571	620	-8%	627	583	8%	Şirketin altın satışlarının yıllık bazda 64bin ons seviyesinde yatay kalmasını bekliyoruz. Ons başına nakit üretim maliyetinin 770 dolar seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Geç yılın bazı, yüksek altın fiyatları ve düşük nakit maliyetler nedeniyle yüksek.
KRVGD	8-9 Kasım	560	227	146%	71	46	54%	38	22	72%	Polonya'da yapılan satın alma 3Ç21 itibariyle konsolide olmaya başlayacak. Satın alma hariç bakıldığında %67 ciro ve %17 FAVÖK büyümesi öngörüyoruz. Artan nakliye ve girdi maliyetleri karlılık üzerinde baskı oluşturuyor.
LOGO	25-29 Ekim	166	120	38%	67	42	58%	46	31	47%	Romanya faaliyetlerinde toparlanma ile güçlü ciro büyümesinin karlılığa da yansımaları bekliyoruz.
LKMNH	8-9 Kasım	100	84	%18	25	25	-%1	12	8	%49	Lokman Hekim'in cirosu 3Ç21'de yıllık %18 artmasını bekliyoruz. Yüksek dolulukta seyreden yatan hasta sayısı, artan ayakta poliklinik gelirleri ve üniversite hastanesinin olumlu katkısı 3Ç21'de finansalları olumlu etkiledi. Net karın 12 milyon olmasını tahmin ediyoruz.
MGROS	5 Kasım	9.600	7.695	%25	758	598	%27	70	9	%676	Migros'un satışları 3Ç21'de yüksek enflasyon etkisiyle kuvvetli seyretmeye devam ediyor. Şirketin ciro büyümesinin 3Ç21'de yıllık %25 olmasını bekliyoruz. Marj tarafında, Migros'un FAVÖK marjının 3. çeyrekte %7,9 olmasını bekliyoruz.
MPARK	4 Kasım	1.350	1.075	%26	317	271	%17	35	-4	a.d.	MLP Sağlık'ın cirosu ve FAVÖK'ünün 3Ç21'de sırasıyla yıllık %26 ve %17 artmasını bekliyoruz. Yüksek dolulukta seyreden yatan hasta sayısı ve artan ayakta poliklinik gelirleri 3Ç21'de finansalları olumlu etkiledi.
PETKM	8 Kasım	7,070	3,038	133%	1,391	500	178%	966	291	233%	2Ç21'de yaşanan rekor karlılık sonrası marjlarda bir miktar geri çekilme yaşansa da polimer ürün marjlarının halen güçlü seyretmesi sayesinde geçmiş yıllara göre karlılığın yine de yüksek kalacağını öngörüyoruz.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	
PGSUS	9 Kasım	4,215	1,490	183%	1,569	387	306%	395	103	282%	Havacılık sektörü şirketlerinin iyileşen yolcu trafiği ve devam eden maliyet önlemleri sayesinde yıllık bazda güçlü bir toparlama sergilemelerini bekliyoruz.
SELEC	9 Kasım	6.500	5.199	%25	208	125	%66	182	100	%82	İlaç fiyatlarına Şubat ortasında yapılan %20'lik fiyat artışıyla Selçuk Ecza'nın cirosununun 3Ç21'de yıllık %25 büyümesini bekliyoruz. 3Ç21'de FAVÖK'ün yıllık %66 ve net karın %82 artmasını bekliyoruz.
SISE	25-29 Ekim	8,210	5,798	42%	1,872	1,267	48%	1,227	866	42%	Düz cam ve cam eşyası iş kollarının güçlü performansı konsolide FAVÖK büyümesini destekliyor. Net kar, USD'nin EUR karşısındaki güçlü performansından olumlu etkileniyor.
TAVHL	21 Ekim	1,893	730	159%	919	224	310%	301	-425	n.m.	Havacılık sektörü şirketlerinin iyileşen yolcu trafiği ve devam eden maliyet önlemleri sayesinde yıllık bazda güçlü bir toparlama sergilemelerini bekliyoruz.
THYAO	3 Kasım	29,317	11,018	166%	8,336	2,549	227%	4,348	-946	n.m.	Kargo operasyonlarının güçlü performansı ve yolcu trafiğindeki hareketlenmenin THY'nin operasyonel performansına olumlu katkı yapmasını bekliyoruz. EUR/USD'deki düşüşün de THY'nin net karına olumlu yansımalarını bekliyoruz.
TKFEN	26 Ekim	3,470	2,693	29%	410	26	1448%	317	72	341%	İnşaat tarafında normalleşme ve güçlü gübre katkısı sayesinde Tekfen Holding'in düşük bazla beraber 3Ç20'ye göre önemli bir iyileşme göreceğimizi öngörüyoruz. Ayrıca gayri menkul satışının net kara ilave 125 milyon TL getirmesini bekliyoruz.3Ç21 sonuçları ile beraber Şirket'in 2021 beklentilerinde yukarı revizyon da öngörüyoruz.
TOASO	26-Ekim	5,991	6,860	-13%	994	773	29%	602	510	18%	Tofaş'ın çeyrek bazda düşen satışlarının operasyonel sonuçlar üzerinde bir miktar baskı yaratmasını bekliyoruz. Diğer taraftan geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre karlılıkta ihracatın satışlardaki payının düşmesi ile artış yaşanabilir.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	3Ç21T	3Ç20	Yıllık Değişim	
TTRAK		2,387	1,624	47%	322	312	3%	208	200	4%	Güçlü talep ciroyu desteklerken, artan hammadde maliyetleri karlılığı olumsuz etkiliyor.
TCELL	4 Kasım	9,213	7,650	20%	3,952	3,394	16%	1,245	1,211	3%	Dolaşım giderlerindeki toparlanma ve diğer iş kollarının güçlü performansı ciro artışını destekliyor. Faaliyet giderlerindeki normalleşme ve yüksek baz etkisi nedeniyle FAVÖK marjında hafif daralama öngörüyoruz.
TUPRS	1-4 Kasım	29,328	17,035	72%	2,182	883	147%	1,153	-420	n.m.	Tüpraş'ın stok etkisinden arındırılmış faaliyet karında ürün marjlarındaki düzelmenin ciddi bir iyileşme yaratmasını bekliyoruz. Diğer taraftan bir önceki çeyreğe göre daha düşük olacağını hesapladığımız stok etkisi nedeniyle raporlanan FAVÖK'te bir miktar düşüş yaşanabilir. 3Ç21 sonuçları ile beraber Şirket'in 2021 beklentilerinde yukarı revizyon da öngörüyoruz.
ULKER	4 Kasım	2,900	2,229	30%	485	386	26%	32	323	-90%	Önem Gıda satın alımı sonrası artan borçluluk ve döviz açık pozisyonu net kar üzerinde baskı yaratıyor.
VESBE	25 Ekim	4.000	2.533	%58	420	530	-%21	320	359	-%11	Cironun 3Ç21'de TL'nin zayıf seyrinden dolayı yıllık bazda %58 büyümesini bekliyoruz. Yıllık bazda FAVÖK marjı ve net kar yüksek seyreden hammadde fiyatlarından olumsuz etkilendi.
YATAS	5 Kasım	720	516	%40	108	111	-%2	54	70	-%22	Yurtiçinde devam eden güçlü mobilya talebi 3. Çeyrekte de devam etti. Buna göre, cironun 2. Çeyrekte yıllık bazda %40 artmasını bekliyoruz. FAVÖK ve Net kar ise yıllık bazda artan hammadde fiyatları ve TL'nin değer kaybından olumsuz etkilendi.

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