

2Ç18 döneminde şirketler piyasa ortalama beklentilerine paralel karlar açıkladı...

2Ç18 dönemine ilişkin olarak finansalların sonrasında BIST şirketlerinin açıkladığı gerçekleştirmeler ile Research Turkey Beklenti Anketi kapsamında dikkate alınan 8 banka ve 51 banka dışı şirketin finansal performanslarını değerlendirdik. Söz konusu banka ve şirketlerin genel olarak piyasa beklentilerine paralel net karlar açıkladığı görülmüştür.

- ✓ Research Turkey Beklenti Anketinde yer alan 8 bankanın, bu dönemde net karlarının toplamının 2Ç17'ye göre %17,7 artarak 8,7 mlr TL seviyesine yükseldiğini görmekteyiz. Bu gerçekleşme ise 8,3 mlr TL'lik piyasa ortalama beklentilerine paraleldir.
- ✓ 2018 yılı ikinci çeyrekte net ticari kar tarafında gözlenen artışın etkisiyle piyasa net kar beklentilerinden **en olumlu ayrıışan banka Albaraka Türk (TUT, Hedef: 1,49 TL/Hisse)** olurken, beklentimizin üzerinde gerçekleşen net faiz ve diğer faaliyet gelirlerinin yanı sıra öngörümüzden daha düşük gerçekleşen operasyonel giderler ile yıllık bazda net karını en çok yükselten banka Yapı Kredi Bankası (AL, Hedef: 2,51 TL/Hisse) olmuştur.

Mn TL	2Ç18	2Ç17	Yıllık %	Research Turkey Konsensus Tahminler	VKY Tahminler	Konsensus Sapma %	VKY Sapma %
AKBNK	1.602	1.568	2,2%	1.527	1.653	4,9%	-3,1%
ALBRK	98	96	3,1%	76	74	30,4%	33,1%
GARAN	1.907	1.554	22,7%	1.837	1.460	3,8%	30,6%
HALKB	1.113	1.009	10,3%	1.082	1.057	2,8%	5,3%
ISCTR	1.528	1.245	22,7%	1.437	1.383	6,4%	10,5%
TSKB	166	145	14,2%	160	155	3,3%	6,9%
VAKBN	1.074	897	19,8%	1.044	-	2,9%	-
YKBNK	1.227	892	37,6%	1.107	1.054	10,9%	16,4%
Toplam/Ort.	8.716	7.405	17,7%	8.269	6.836	5,4%	-10,5%

- ✓ **FAVÖK değerlendirmesi:** Research Turkey anketinde yer alan 51 banka dışı şirketin 2Ç18 döneminde toplam olarak beklentinin %32 üzerinde toplam 28,6 mlr TL'lik FAVÖK elde ettiğini görüyoruz. Yıllık bazda ise 2Ç18'de %37 artış görülmektedir.
- ✓ FAVÖK tarafında, karlılığı korumaya yönelik sürdürülen politikalar ve stokların etkisiyle **Aygaz**, 71 mn TL'lik piyasa beklentilerine rağmen 113 mn TL FAVÖK açıklayarak beklentilerden en fazla olumlu ayrıışan şirket olmuştur. Yine operasyonel taraftaki pozitif gelişmelerin etkisiyle **Gübre Fabrikaları** ve **Petkim**'in de piyasa ortalama beklentilerine göre olumlu ayrıışan şirketler olduğunu görmekteyiz.
- ✓ **Net kar değerlendirmesi:** Research Turkey beklentisi bulunan 51 banka dışı şirket 2Ç18'de piyasa beklentisinin %5 üzerinde toplam 10,6 mlr TL net kar açıkladı. Yıllık bazda ise bu şirketlerin net kar toplamı 2Ç18'de %5 gerileme göstermiştir.
- ✓ Net kar tarafında, **Coca Cola İçecek**, hem operasyonel taraftaki gerçekleştirmeler hem de net kardaki dalgalanmayı azaltmak için uygulamaya başladığı koruma yöntemlerine bağlı olarak, 2Ç18'de 36 mn TL olan piyasa ortalama beklentisinin üzerinde 186 mn TL net kar açıklayarak, beklentilerden en fazla olumlu ayrıışan şirket oldu. Ayrıca, **Anadolu Efes** ve **Petkim**'in de net kar tarafında beklentilerden pozitif ayrııştığını izledik.
- ✓ 2Ç18'de **Türk Hava Yolları**, Research Turkey ortalama beklentisi olan 1,4 mlr TL'ye karşılık 441 mn TL net kar açıkladı. Beklentilerin hafif üzerinde gelen operasyonel karlılığa rağmen operasyonel olmayan gider kalemlerinde gözlenen yükseliş nedeniyle, şirketin net karı ortalama piyasa beklentilerine göre oldukça düşük gerçekleşmiştir.

2Ç18 Dönemi Değerlendirme

31 Ağustos 2018 Cuma



BIST Kodu	Şirket	Net Satışlar			FAVÖK			Net Kâr			Piyasa Ortalama Beklentisi*			Sapma		
		2Ç18	2Ç17	% Değ.	2Ç18	2Ç17	% Değ.	2Ç18	2Ç17	% Değ.	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kâr	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kâr
ADANA	Adana Çimento	101	62	63%	22	10	116%	28	11	170%	180	41	74	-44%	-46%	-62%
AEFES	Anadolu Efes	5.450	3.757	45%	927	677	37%	91	175	-48%	5.270	854	33	3%	9%	173%
AKCNS	Akcansa	462	391	18%	125	71	75%	69	22	215%	463	102	54	0%	23%	28%
AKENR	Ak Enerji	436	410	6%	69	44	55%	-448	-23	1888%	449	70	-360	-3%	-2%	a.d.
AKSEN	Aksa Enerji	1.036	875	18%	237	94	152%	55	-5	-1276%	1.078	225	-73	-4%	5%	a.d.
ANACM	Anadolu Cam	837	630	33%	188	124	52%	166	71	133%	827	181	121	1%	4%	36%
ARCLK	Arçelik	6.512	5.061	29%	548	490	12%	144	257	-44%	6.400	579	192	2%	-5%	-25%
ASELS	Aselsan	1.915	1.138	68%	419	209	100%	590	201	194%	1.788	364	415	7%	15%	42%
AYGAZ	Aygaz	2.222	1.881	18%	113	45	152%	148	168	-12%	2.311	71	86	-4%	59%	72%
BAGFS	Bağfaş	69	74	-6%	7	6	14%	-59	-15	298%	102	15	-44	-32%	-55%	a.d.
BIMAS	Bim A.S.	7.799	6.213	26%	442	325	36%	293	216	36%	7.614	400	265	2%	10%	10%
BIZIM	Bizim Mağazaları	947	727	30%	32	8	299%	5	-10	-149%	894	27	4	6%	17%	36%
BOLUC	Bolu Çimento	154	140	10%	50	49	1%	32	31	4%	157	52	35	-2%	-4%	-9%
BRISA	Brisa	720	535	35%	135	66	105%	12	2	518%	703	115	13	2%	18%	-11%
CCOLA	Coca Cola İçecek	3.158	2.559	23%	628	493	27%	187	231	-19%	3.141	606	36	1%	4%	416%
CIMSA	Cimsa	493	382	29%	133	92	45%	80	50	61%	479	125	56	3%	6%	42%
CLEBI	Celebi	319	227	40%	86	43	100%	49	23	111%	314	75	38	1%	15%	28%
DOAS	Dogus Otomotiv A.S.	3.050	3.130	-3%	151	117	30%	56	41	34%	3.333	155	61	-8%	-2%	-9%
EKGYO	Emlak GYO	869	533	63%	296	297	0%	264	306	-14%	684	299	267	27%	-1%	-1%
ENJSA	Enerjiİsa	3.757	2.782	35%	889	597	49%	256	184	39%	4.255	865	205	-12%	3%	25%
ENKAI	Enka İnsaat	2.981	2.504	19%	763	572	33%	-9	728	-101%	2.658	747	545	12%	2%	a.d.
EREGL	Eregli Demir Çelik	6.209	4.706	32%	2.136	1.230	74%	1.513	867	74%	6.239	1.943	1.406	0%	10%	8%
FROTO	Ford Otosan	8.190	6.258	31%	761	477	60%	486	362	34%	7.928	634	463	3%	20%	5%
GUBRF	Gübre Fabrikaları	1.012	951	6%	110	17	563%	-15	14	-206%	875	74	-77	16%	48%	a.d.
ISGYO	İs GYO	689	63	988%	95	40	136%	79	32	151%	656	102	82	5%	-7%	-3%
KCHOL	Koc Holding	33.084	23.059	43%	3.135	2.236	40%	1.418	1.417	0%	-	-	1.275	-	-	11%
KRDMD	Kardemir	862	683	26%	315	100	215%	140	75	85%	1.247	355	133	-31%	-11%	5%
LOGO	Logo Yazılım Sanayi	72	63	14%	26	23	15%	17	13	30%	71	24	13	2%	12%	28%
MGROS	Migros	4.523	3.923	15%	241	158	53%	-290	-118	147%	4.533	212	-286	0%	14%	a.d.
OTKAR	Otokar	236	395	-40%	-32	20	-258%	-51	-9	462%	236	-14	-44	0%	137%	a.d.
PETKM	Petkim	2.353	1.836	28%	441	441	0%	371	303	23%	2.294	317	208	3%	39%	79%
PGSUS	Pegasus	1.698	1.223	39%	181	121	49%	16	161	-90%	1.683	145	14	1%	25%	11%
SAHOL	Sabancı Holding	3.937	3.410	15%	2.038	2.288	-11%	1.155	790	46%	-	-	831	-	-	39%
SELEC	Selçuk Ecza	3.262	2.565	27%	90	99	-9%	79	88	-11%	3.255	138	116	0%	-35%	-32%
SISE	Sise Cam	3.696	2.840	30%	795	608	31%	691	254	172%	3.558	777	501	4%	2%	38%
SODA	Soda Sanayi	784	600	31%	206	146	41%	418	116	261%	738	195	334	6%	6%	25%
TATGD	Tat Gıda	282	251	12%	13	11	17%	14	9	52%	282	16	13	0%	-19%	11%
TAVHL	Tav Havalimanları	1.553	1.149	35%	917	646	42%	426	190	125%	1.585	748	308	-2%	23%	38%
TCELL	Türkcell	4.875	4.175	17%	2.128	1.453	46%	415	704	-41%	4.998	2.026	467	-2%	5%	-11%
THYAO	Türk Hava Yolları	13.843	9.364	48%	2.310	1.425	62%	441	-194	-327%	13.515	2.166	1.405	2%	7%	-69%
TKFEN	Tekfen Holding	2.837	1.707	66%	294	174	69%	279	224	25%	2.564	281	252	11%	5%	11%
TKNSA	Teknosa	892	842	6%	29	43	-32%	-6	8	-171%	907	28	-6	-2%	6%	a.d.
TOASO	Tofaş Türk Otomotiv	5.050	4.499	12%	646	486	33%	368	312	18%	5.123	574	344	-1%	13%	7%
TRGYO	Torunlar GYO	654	129	406%	240	83	190%	-218	130	-267%	671	322	-134	-2%	-26%	a.d.
TRKCM	Trakya Cam	1.324	1.076	23%	294	230	28%	298	147	102%	1.330	287	235	0%	3%	27%
TTKOM	Türk Telekom	4.951	4.501	10%	2.010	1.737	16%	-889	890	-200%	4.930	1.970	-831	0%	2%	a.d.
TTRAK	Türk Traktör	1.077	1.091	-1%	144	121	19%	81	83	-2%	967	107	56	11%	35%	44%
TUPRS	Tupras	20.081	12.631	59%	2.098	1.480	42%	1.027	1.457	-30%	18.766	1.615	762	7%	30%	35%
ULKER	Ülker Gıda	1.330	1.167	14%	212	171	24%	242	90	168%	1.306	191	183	2%	11%	32%
YATAS	Yatas Yatak ve Yorgan	227	195	17%	33	26	29%	15	15	-2%	230	29	14	-1%	15%	6%
ZOREN	Zorlu Enerji	1.409	962	46%	397	290	37%	42	87	-52%	1.092	329	-16	29%	21%	a.d.



www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Mehmet Emin ZÜMRÜT

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam

Mehtap İLBİ

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Enerji, Telekomünikasyon, Havacılık,
Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli
Şirketler

Tuğba SAYGIN

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

Serap KAYA

SERAP.KAYA@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Otomotiv, Beyaz Eşya, Demir Çelik,
Perakende, Gıda-İçecek

Nazlıcan ŞAHAN

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.