

26 Nisan 2018 Perşembe

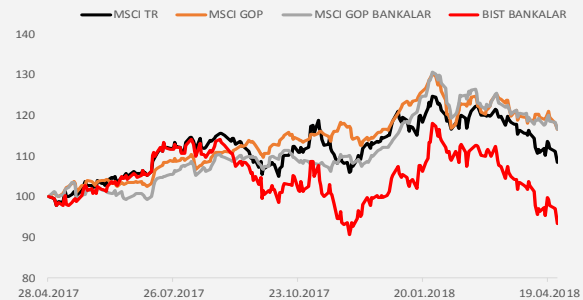
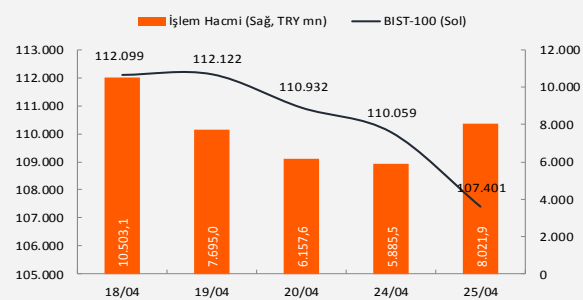
Piyasa Verileri

Endeksler		25 Nisan	%Değ.	Ybb
BIST100	▼	107.401,4	-2,4%	-6,9%
BIST030	▼	131.361,9	-2,4%	-7,6%
VIOP030 Endeks	▼	131,725	-2,3%	-7,5%
S&P 500	▲	2.639,4	0,2%	-1,3%
DJI	▲	24.083,8	0,2%	-2,6%
DAX	▼	12.422,3	-1,0%	-3,8%
RTS	▼	1.137,6	-1,4%	-1,5%
Parite		25 Nisan	%Değ.	Ybb
USD/TRY	▼	4,0803	-0,5%	7,4%
EUR/TRY	▼	4,9724	-0,6%	9,4%
(\$+€)/TRY	▼	4,5259	-0,6%	8,5%
EUR/USD	▼	1,2176	-0,1%	1,4%
Emtia		25 Nisan	%Değ.	Ybb
Brent Petrol(bbl)	▲	74,5	0,7%	13,3%
Bakır (\$/ton)	▼	7.008,0	-0,1%	-3,3%
Altın (\$/ons)	▲	1.323,6	0,1%	1,3%
Gümüş (\$/ons)	▲	16,6	0,2%	-2,1%

Performans ve işlem hacmi verileri

Yükselenler (%)	Düşenler (%)	Hacim (TL)
FLAP 20%	MZHLD -20%	THYAO 1590
ISFIN 20%	NIBAS -20%	GARAN 1062
SAMAT 20%	EPLAS -20%	KRDMD 680
FRIGO 20%	KIPA -20%	HALKB 392
BEYAZ 17%	TEKTU -11%	AKBNK 360

BIST 100 ve Gösterge Endeksler



Piyasalara Bakış

BIST güne alımlarla 110.300 seviyesi üzerinden başlangıç yaptı. Günün devamında sert satış baskısı altında kalan endeks 106.700 seviyesine kadar gerilerken kapanış, 107.401 seviyesinden gerçekleşti.

ABD'de 10 yıllık tahvil faiz oranlarındaki artışın devam etmesine karşın, Boeing gibi şirketlerden güçlü kar rakamlarının gelmesinin olumlu etkisi ile Dow Jones ve S&P 500 endeksleri yükselişler gösterdi. Avrupa tarafında ise dün Almanya öncülüğünde değer kayıpları görüldü.

Bugün yurt içinde önemli bir veri akışı bulunmuyor. Avro Bölgesi'nde AMB faiz kararı ve Başkan Draghi'nin basın toplantısı takip edilecek. ABD'de ise dayanıklı mal siparişleri açıklanacak. Sabah saatlerinde Japonya'da piyasalar alıcılı seyrederken, Çin tarafında satışlar görüyoruz. ABD ve Avrupa'da güne pozitif başlangıçlar görebiliriz. BIST'in de güne alımlarla başlamasını bekliyoruz.

Makroekonomi & Politika Haberleri

- Merkez Bankası Para Politikası Kurulu toplantısında GLP faizini 75 baz puan yükseltti

Sektör ve Şirket Haberleri

- Akbank (AKBNK) 1Ç18 Finansal Sonuçları: Beklentinin üzerinde kar (+)
- Aselsan (ASELS) ATAK Programı kapsamında ilave iş aldı
- Otokar (OTKAR) Altay tankı seri üretim ihalesini kazanamadı (-)
- SASA Polyester (SASA) Genel Müdürü petrokimya yatırımlarına yönelik açıklamalarda bulundu (=)
- Türk Hava Yolları (THYAO) GE ile Boeing 787 Dreamliners uçaklarının motor temini için anlaşta
- Türk Telekom (TTKOM) 1Ç18 Finansal Sonuçları: Her anlamda güçlü sonuçlar (+)
- Bugün Erdemir (EREGL) 1Ç18 finansal sonuçlarını açıklayacak (=)
- Bugün Ford Otosan (FROTO) 1Ç18 finansal sonuçlarını açıklayacak (=)
- Bugün Garanti Bankası (GARAN) 1Ç18 finansallarını açıklayacak (=)
- Bugün Tofaş Oto (TOASO) 1Ç18 finansal sonuçlarını açıklayacak (=)
- Kısa Kısa Haberler:** ALBRK, ARCLK, KAREL, DGKLB, VESBE

Takvim

Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
Avro Bölgesi	14:45	Nis.	Avrupa Merkez Bankası (AMB) Faiz kararı	0,0%	0,0%
Avro Bölgesi	15:30		AMB Başkanı Draghi'nin basın toplantısı		
ABD	15:30	Mar.	Toptan Stoklar- Aylık %		1,00%
ABD	15:30	Mar.	Dayanıklı Mal Siparişleri	1,10%	3,00%
ABD	15:30	Mar.	Ulaşım Hariç Mal Siparişleri	0,40%	1,00%
ABD	15:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları		232 Bin

Merkez Bankası Para Politikası Kurulu toplantısında GLP faizini 75 baz puan yükseltti

- TCMB, Para Politikası Kurulu toplantısında, Geç Likidite Penceresi (GLP) uygulaması çerçevesinde, bankalar arası para piyasasında gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranını %0'da sabit tutarken, borç verme faiz oranı %12,75'ten %13,50'ye yükseltti. Piyasanın beklentisi GLP'de borç verme faizinin %13,25'e yükseltileceği yönündeydi. TCMB, faiz koridorunun alt bandı olan gecelik borçlanma faizini %7,25'te, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %8,00'de, faiz koridorunun üst bandı olan gecelik borç verme faizini %9,25 seviyesinde sabit bıraktı.
- Yapılan basın açıklamasında, enflasyon ve enflasyon beklentilerinin bulunduğu yüksek seviyelerin fiyatlama davranışları üzerinde risk oluşturmaya devam ettiği ve fiyat istikrarını desteklemek amacıyla ölçülü parasal sıkılaştırma yapılmasına karar verildiği belirtildi. Bir önceki basın açıklamasından farklı olarak ithalat fiyatlarındaki yükselişin enflasyon ile ilgili riskleri artırdığının üzerinde duruldu. Merkez Bankası, enflasyon görünümünde baz etkisi ve geçici faktörlerden bağımsız, belirgin bir iyileşme görülünceye kadar ve hedeflerle uyum sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun kararlılıkla sürdürüleceği ve ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabileceğini tekrarladı. Güne 4,08 seviyesinde başlayan Dolar/TL, karar ardından 4,03 seviyesine geriledi.

Akbank (AKBNK) 1Ç18 Finansal Sonuçları: Beklentinin üzerinde kar (+)

- Akbank 1Ç18 için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerinin üzerinde 1,71 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %12, yıllık bazda ise %18 yükselişe işaret etmektedir. Akbank'ın ilk çeyrekte toplam bankacılık gelirlerinde tek seferlik gelirleri hariç tuttuğumuzda çeyrek bazda %5,4 artış görülürken, operasyonel giderleri ise aynı dönemde düşük baz etkisi nedeniyle %18 ile enflasyonun üzerinde artış göstermiştir.
- Akbank'ın ilk çeyrekte ihtiyaç kredilerinde görülen %6'lık büyümenin katkısı ile toplam TL kredi hacmi çeyrek bazda %3,3 artış ile sektör ortalamasına yakın gerçekleşti

Yorum: Piyasa beklentilerinin bir miktar üzerinde gelen 1Ç sonuçlarının hisse üzerine etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz. Son 1 aylık dönemde Akbank hisselerinin BIST-100 endeksine göre %2,3 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. Akbank için hedef fiyatımızı 10,42 TL, kısa vadeli önerimizi "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadede ise önerimizi "TUT" olarak koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	10,42	F/K (Cari):	6,33				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	8,96	F/DD (Cari):	0,94				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan				Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç18	4Ç17	Çeyreksel %	1Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.099	3.097	0%	2.386	30%	3.003			3%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	743	723	3%	632	17%	729			2%
Net Dönem Kar	1.709	1.524	12%	1.449	18%	1.555	1.587		10% 8%
Net Faiz Marjı	4,05%	4,21%	-0,2 yp	3,53%	0,5 yp	3,84%			0,2 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,2%	16,6%	1,6 yp	18,4%	-0,2 yp	16,4%			1,8 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Aselsan (ASELS) ATAK Programı kapsamında ilave iş aldı

- Şirket, Savunma Sanayii Müsteşarlığı ile olan ATAK Programı Altyüklenicilik işinde, mevcut kur seviyesine göre toplam karşılığı 68,3 mn \$ tutarında (132,8 mn TL + 35,8 mn \$) ilave helikopter aviyonik ekipman kitleri tedarigi için sözleşme değişikliği imzaladı. Söz konusu ilave iş tutarı Aselsan'ın 2017 sonu itibariyle 6,8 mlr \$ olan bakiye siparişlerinin %1'ine denk gelmektedir.
- Sözleşme kapsamında teslimatlar 2020-2021 yıllarında gerçekleştirilecek.

Otokar (OTKAR) Altay tankı seri üretim ihalesini kazanamadı (-)

- Şirket, Savunma Sanayi İcra Komitesi kararı doğrultusunda Altay tankının seri üretimi için başka bir aday ile sözleşme görüşmelerine başlanacağını kendisine tebliğ edildiğini bildirdi.

Yorum: Hafta içinde basında, Altay tankının seri üretimi için BMC ile anlaşıldığı haberleri yer almıştı. Söz konusu haber akışı sonrası OTKAR hissesinde satış baskısı izlemiştik (geçtiğimiz hafta kapanışına göre BIST100'den %9,5 oranında negatif ayrıştı). Şirkete yönelik gelecek dönem beklentileri açısından önemli bir katalist olma potansiyeli taşıyan Altay tankı seri üretim ihalesinin alınamaması, şirket hisselerindeki olumsuz fiyatlamının devamına neden olabilir.

SASA Polyester (SASA) Genel Müdürü petrokimya yatırımlarına yönelik açıklamalarda bulundu (=)

- Şirket Genel Müdürü Mehmet Şeker, petrokimya işkolunda yapılan yatırımların hammadelerinin bugün için ithal edilmekte olduğunu, bu nedenle öncelikle kendi ihtiyaçlarını karşılamak ve geri kalanının satışını yapmak üzere, PTA (Saf Terafitalik Asit) ve MEG (Etilen Gilikol) hammaddelerinin üretimini gerçekleştireceklerini belirtti. Söz konusu hammaddelerin üretim kapasitesi 2,5 mn ton/yıl PTA ve 1 mn ton/yıl kapasitede MEG olacak.
- Şeker, söz konusu yatırımlar ile Türkiye'nin net ithalatçı konumdan net ihracatçı konuma geçeceğini söyledi. (Kaynak: Dünya)

Türk Hava Yolları (THYAO) GE ile Boeing 787 Dreamliners uçaklarının motor temini için anlaşta

- Anlaşma kapsamında Türk Hava Yolları'nın geçen ay sipariş ettiği 25 adet kesin ve 5 adet opsiyon Boeing 787 Dreamliners uçağına GE Havacılık'ın GENx-1B motorları güç verecek olup, bu motorların bakım, onarım ve revizyonunu da 15 yıl boyunca GE gerçekleştirecek.

- Türk Hava Yolları Yönetim Kurulu ve İcra Komitesi Başkanı M. İlker Aycı, GENx motorunun, Boeing 787 Dreamliner uçağındaki motorlar arasında optimum düzeyde güvenilirlik, kullanım ve yakıt verimliliği sunduğunu belirtti.

Türk Telekom (TTKOM) 1Ç18 Finansal Sonuçları: Her anlamda güçlü sonuçlar (+)

- Şirket, 1Ç18'de piyasa ortalama beklentisinin %48 üzerinde, yıllık bazda ise %14,3 düşüyle 56 mn TL net kâr açıkladı. Net kârdaki pozitif sapma, operasyonel kârlılığın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinden kaynaklanmaktadır.
- 1Ç18'de net satış gelirleri piyasa ortalama beklentisiyle uyumlu, yıllık bazda %8,8 artarak 4,7 mlr TL'ye yükseldi. UFRYK 12 geliri hariç tutulduğunda ise konsolide net satış gelirlerinde yıllık bazda %9,9 artış yaşanırken, mobil gelirler %10, genişbant gelirleri %11,6 ve kurumsal data gelirleri %14,9 arttı. Şirket UFRS 15 uygulamasının ise bu dönemde konsolide gelirlere 10 mn TL negatif etkide bulunduğunu belirtti.
- Yeni UFRS 15 uygulaması, grup sinerjileri ve artan verimliliklerin desteği ile 1Ç18'de FAVÖK piyasa ortalama beklentisinin %18 üzerinde, yıllık bazda %24,5 artarak 2,02 mlr TL; FAVÖK marjı da piyasa ortalama beklentisinin 6,9 puan üzerinde, yıllık bazda 5,4 puan artışla %43,1 seviyesinde gerçekleşti.
- Operasyonel olmayan tarafta ise, 1Ç17'de 573,7 mn TL olan net finansman giderleri 1Ç18'de 954,4 mn TL'ye yükselerek net kâr olumsuz; efektif vergi oranı ise %64,4'ten %47,8'e gerileyerek net kâr destekleyici etkide bulundu. 2017 sonu itibarıyla 12,4 mlr TL olan net borç pozisyonu %9,1 artışla 13,5 mlr TL'ye; net borç/FAVÖK'ü de 1,93x'ten 1,98x'e sınırlı artış gösterdi.
- Şirket, bu yılın başından itibaren uygulamaya başladığı UFRS 15 ve UFRS 9 muhasebe standartlarının yaratmasını beklediği etkiler doğrultusunda, 2018 yılına yönelik beklentilerini revize etti. Buna göre Şirket, konsolide FAVÖK beklentisini "7,6 mlr TL-7,8 mlr TL" olarak revize ederken (önceki: "7 mlr TL-7,2 mlr TL"), konsolide yatırım harcamaları beklentisini "-4,1 mlr TL"ye yükseltti (önceki: "-3,5 mlr TL"). Söz konusu UFRS uygulamalarının gelir üzerinde önemli bir etkide bulunmasını beklemeyen Şirket, konsolide gelir büyümesine yönelik beklentisini (UFRYK 12 hariç) "-%11" seviyesinde korudu. Ayrıca Şirket, gelecek yılbaşından itibaren uygulamaya başlayacağı UFRS 16'nın 2018 yılına ilişkin beklentilerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığını belirtti.

Yorum: Şirketin 1Ç18 performansının hem operasyonel hem de net kâr anlamında beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinin yanı sıra, Şirket yönetiminin 2018 yılına ilişkin konsolide FAVÖK beklentisinde yaptığı yukarı yönlü revizyonun hisse performansına 'olumlu' yansımaları bekliyoruz. Hissenin BIST100 endeksine göre son 1 ayda %2,6 ve son 3 ayda %6,9 oranında pozitif ayrılmış olmasının, olumlu etkiyi sınırlandırmayacağını düşünüyoruz.

UFRS Gelir Tablosu - Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti Sapma %	
	1Ç18	4Ç17	Çeyreksel %	1Ç17	Yıllık %	Kons.	Kons.
Net Satışlar	4.686	4.800	-2,4%	4.307	8,8%	4.728	-1%
Brüt Kar	2.167	2.048	5,8%	1.913	13,3%	-	m.d.
FAVÖK	2.019	1.539	31,2%	1.622	24,5%	1.711	18%
Net Dönem Karı	56	-113	a.d.	66	-14,3%	38	48%
Brüt Kar Marjı	46,2%	42,7%	3,6 yp	44,4%	1,8 yp	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	43,1%	32,1%	11 yp	37,7%	5,4 yp	36,2%	6,9 yp
Net Kar Marjı	1,2%	-2,4%	3,6 yp	1,5%	-0,3 yp	0,8%	0,4 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Bugün Erdemir (EREGL) 1Ç18 finansal sonuçlarını açıklayacak (=)

- Erdemir'in 1Ç18'de satış gelirlerinin 5,38 mlr TL ile yıllık %28 artmasını öngörürken, bunda yükselmesini beklediğimiz ürün fiyatlarının, Dolar/TL kurundaki artışın ve hacimdeki yükselişin (2,3 mn ton y/y: +%10,4) etkili olmasını bekliyoruz.
- Şirketin 1Ç18'de FAVÖK'ünün 1,67 mlr TL, FAVÖK marjının %31,1 olarak kaydedilmesini bekliyoruz. Ton başına FAVÖK beklentimiz 1Ç18'de 192 \$ ile geçen yılki 172 \$'ın üzerinde, önceki çeyrekteki 191 \$ seviyesine paraleldir.
- Research Turkey beklenti anketine göre, Erdemir'in 4Ç17 için 5,30 mlr TL satış geliri, 1,66 mlr TL FAVÖK, 1,15 mlr TL net kar açıklayacağı tahmin ediliyor. Ortalama FAVÖK marjı beklentisi ise %31,3 düzeyindedir.

Gelir Tablosu - mn TL						Kons.	Sapma %
Erdemir	1Ç18T	4Ç17	Çeyreksel %	1Ç17	Yıllık %	1Ç18T	
Satış (bin ton)	2.284	2.363	-%3,3	2.070	%10,4		
Net Satışlar	5.378	5.405	-%0,5	4.191	%28,3	5.297	%1,5
FAVÖK	1.673	1.699	-%1,5	1.313	%27,4	1.657	%0,9
Net Kar	1.098	1.192	-%7,9	902	%21,7	1.146	-%4,2
Ton Başına FAVÖK (\$)	192	191	1 \$	172	20 \$		
FAVÖK Marjı	%31,1	31,4%	-0,3 yp	%31,3	-0,2 yp	%31,3	-0,2 yp
Net Kar Marjı	%20,4	22,1%	-1,6 yp	%21,5	-1,1 yp	%21,6	-1,2 yp

Bugün Ford Otosan (FROTO) 1Ç18 finansal sonuçlarını açıklayacak (=)

- Ford Otosan'ın 1Ç18'de geçen yılın aynı dönemine göre yurt içi toptan satış hacmi yaklaşık %5, ihracat hacmi %9,4 artmış olup, toplam satışlarında yaklaşık %8,6'lık yükseliş gerçekleşmiştir. Şirketin satış gelirlerinin 1Ç18'de zayıf TL ve yapılan fiyat artışları sayesinde yıllık %26 yükselerek 6,8 mlr TL'ye ulaşmasını bekliyoruz.
- Şirketin 1Ç18'de yıllık %26 artış ile 552 mn TL FAVÖK kaydedeceğini tahmin ediyoruz. Şirketin FAVÖK marjının geçen yıla paralel, önceki çeyreğin 0,8 puan üzerinde %8,1 olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. Net karın ise 371 mn TL düzeyinde oluşacağını tahmin ediyoruz.
- Research Turkey beklenti anketine göre, Ford Otosan'ın 1Ç18 döneminde 6,9 mlr TL net satış geliri, 546 mn TL FAVÖK ve 371 mn TL net kar açıklayacağı tahmin ediliyor.

Gelir Tablosu - Özet		VKY				Kons.
(mn TL)	1Ç18T	4Ç17	Çeyreksel %	1Ç17	Yıllık %	1Ç18T
Net Satışlar	6.816	8.203	-17%	5.395	26%	6.899
FAVÖK	552	595	-7%	437	26%	546
Net Dönem Karı	371	510	-27%	272	36%	371
FAVÖK Marjı	8,1%	7,2%	0,8 yp	8,1%	0 yp	7,9%
Net Kar Marjı	5,4%	6,2%	-0,8 yp	5,0%	0,4 yp	5,4%

Kaynak: Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, Ç: Çeyrek, T: Tahmin, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Bugün Garanti Bankası (GARAN) 1Ç18 finansallarını açıklayacak (=)

- Garanti Bankası'nın 1Ç18'de bir önceki çeyreğe göre %0,6 gibi sınırlı düşüş ile 1,69 mlr TL (Research Turkey: 1,66 mlr TL) net kar açıklamasını bekliyoruz. 4Ç'de enflasyon düzeltilmesi nedeniyle kaydedilen 1,2 mlr TL'lik TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirinin oluşturduğu yüksek baz etkisi nedeniyle Garanti Bankası'nın 1Ç18'de net faiz gelirlerinin çeyrek bazda %11 gerileyerek 3,74 mlr TL düzeyinde gerçekleştiğini tahmin ediyoruz. Ayrıca Banka'nın net ücret & komisyon gelirlerinde yıllık bazda %19,2 gibi güçlü artış öngörüyoruz. Yeniden yapılandırma sürecini başlatan Yıldız Holding'in 600 mn \$ civarındaki kredisinin "Yakın İzlemedeki Krediler" grubuna alınarak %8-10 aralığında genel karşılık ayrılması, TFRS 9'a geçiş sürecinde makro tahminlerin güncellenmesi ve kur etkisi nedeniyle Garanti Bankası'nın karşılık giderlerinde yıllık bazda %19,3 artış bekliyoruz. Önceki çeyrekte ayrılan 210 mn TL'lik serbest karşılığı hariç tutuğumuzda ise toplam karşılık giderlerinde çeyrek bazda %1 civarı düşüş öngörüyoruz. Bunun da bankanın bir önceki çeyrekte %0,7 düzeyinde olan toplam net risk maliyetinin 1Ç'de %1,2 düzeyine çıkaracağını düşünüyoruz.

Bugün Tofaş Oto (TOASO) 1Ç18 finansal sonuçlarını açıklayacak (=)

- Tofaş'ın 1Ç18'de geçen yılın aynı dönemine göre yurt içi toptan satış hacmi %4, ihracat hacmi %11 gerilemiş olup, toplam satışlarında yaklaşık %10'luk düşüş gerçekleşmiştir. Bununla birlikte 1Ç18'de TL'deki değer kaybı ve yurt içinde yapılan fiyat artışlarının etkisiyle satış gelirlerinin yıllık %9 artışla 4,47 mlr TL'ye ulaşmasını bekliyoruz.
- Şirketin 1Ç18'de yıllık %20 artış ile 516 mn TL FAVÖK kaydedeceğini tahmin ediyoruz. FAVÖK marjının %11,5 düzeyinde oluşacağını öngörüyoruz. Marjlardaki iyileşmede maliyet yönetimindeki olumlu seyrin devam edeceği beklentimizin yanı sıra ihracat hacminde yaşanan daralmanın "al ya da öde" kontratlarında "öde" tarafını çalıştıracığı öngörümüz etkili olmuştur. 1Ç18'de Şirketin net karının ise 282 mn TL olmasını bekliyoruz.

- Research Turkey beklenti anketine göre, Tofaş Oto'nun 1Ç18 döneminde 4,4 mlr TL net satış geliri, 504 mn TL FAVÖK ve 278 mn TL net kar açıklayacağı tahmin ediliyor.

Gelir Tablosu - Özet (mn TL)	VKY			Kons.		
	1Ç18T	4Ç17	Çeyrek %	1Ç17	Yıllık %	1Ç18T
Net Satışlar	4.473	5.067	-12%	4.098	9%	4.396
FAVÖK	516	656	-21%	432	20%	504
Net Dönem Karı	282	424	-34%	262	7%	278
FAVÖK Marjı	11,5%	13,0%	-1,4 yp	10,5%	1 yp	11,5%
Net Kar Marjı	6,3%	8,4%	-2,1 yp	6,4%	-0,1 yp	6,3%

Kaynak: Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, Ç: Çeyrek, T: Tahmin, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Kısa Kısa Haberler:

- (=) **Albaraka Türk Katılım Bankası (ALBRK)**: Banka 245 mn \$ ve 60 mn € tutarlarında Murabaha Sendikasyon Kredisi temin ettiğini açıkladı. 370 gün vadeli olarak temin edilen murabaha sendikasyon kredisinin maliyetinin USD katılım için LIBOR+125 bps ve EUR katılım için EURIBOR+115 bps olarak gerçekleştiği bildirildi.
- (=) **Arçelik (ARCLK)**: Şirketin 1Ç18 finansallarını bugün piyasa kapanışı sonrası açıklaması bekleniyor. Research Turkey beklenti anketine göre net satış gelirlerinin 5,28 mlr TL (yıllık %14 artış), FAVÖK'ünün 485 mn TL (yıllık %6 artış), FAVÖK marjının %9,2 (1Ç17: %9,9) ve net karının 179 mn TL (yıllık %26 azalış) olması bekleniyor.
- (=) **Karel Elektronik (KAREL)**: Yeni nesil iç haberleşme sistemi üretimine yönelik olarak **Aselsan'dan (ASELS)** yaklaşık 12 mn \$ karşılığı sipariş alındığını, teslimatların 2018 yılı sonuna kadar tamamlanmasının hedeflendiğini bildirdi. **Yorum: 2017 yılı cirosu 438 mn TL seviyesinde olan şirketin hisseleri, haberin ardından günü %4 yükselişle tamamlarken, hisse yılbaşından bugüne BİST getirisinin %35 üzerinde bir getiri performansı sergilemiştir.**
- (+) **Doğtaş Kelebek (DGKLB)**: İtalyan Shernon Holdings S.R.L. ile Lova Sleep ürün grubunun satışı ve dağıtımını konusunda 4 yıl süreliğine anlaşmaya vardığını bildirdi. Anlaşmaya varılan firma bu satışı İtalya'da bulunan 55 zincir mağazasında gerçekleştirecek. Önümüzdeki dönemde Doğtaş ve Kelebek ürünlerinin de aynı firma ile İtalya genelinde dağıtım ve satışı söz konusu olduğu açıklanırken, bu satışların 2018 yılı ihracat cirosuna %10 oranında, takip eden yıllarda ise %15 katkı vermesi öngörülmektedir. **Yorum: Şirketin 2017 yılındaki 600 mn TL'lik cirosunda uluslararası satışların payı %10 seviyesinde yer alıyor. Ciro içinde ihracatın payının sınırlı olması nedeniyle haberin etkisini de sınırlı pozitif değerlendirebiliriz. Habere bağlı olarak günlük bazda BİST getirisine göre %2,8 daha iyi bir performans sergileyen şirket hisselerinin yılbaşından bugüne ise performansı BİST getirisinin %13 altında görünmektedir.**
- (+) **Vestel Beyaz Eşya (VESBE)**: Vestel Beyaz Eşya 1Ç18'de 84 mn TL (yıllık %16 artış) net kar açıkladı. Ticari faaliyetlerden elde edilen kur farkı gelirlerindeki azalışa rağmen şirketin faaliyet karındaki iyileşme net kar artışında etkili oldu. Şirketin 1Ç18'de yurt içi satış gelirleri 294 mn TL (y/y +%78), ihracatı 747 mn TL (y/y %42) olarak gerçekleşti. Böylece Vestel Beyaz Eşya'nın net satış gelirleri 1Ç18'de 1,04 mlr TL ile geçen yılın %51, önceki çeyreğin ise %1 üzerinde oluştu. 1Ç18'de FAVÖK 140 mn TL ile yıllık %42 yükselirken önceki çeyreğe paralel gerçekleşti. FAVÖK marjı geçen yılın 0,9 puan altında, bir önceki çeyreğe paralel %13,4 olarak gerçekleşti. **Yorum: Hisse fiyatı son 3 ayda BİST100'ün %22 üzerinde performans gösterse de, 1Ç18 sonuçlarının sınırlı pozitif fiyatlanacağı kanaatindeyiz.**

26 Nisan 2018 Perşembe

Tarih	Ülke	Tsi	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
26 Nis.	Avro Bölgesi	14:45	Nis.	Avrupa Merkez Bankası (AMB) Faiz kararı	▲	0,0%	0,0%
26 Nis.	Avro Bölgesi	15:30		AMB Başkanı Draghi'nin basın toplantısı			
26 Nis.	ABD	15:30	Mar.	Toptan Stoklar- Aylık %	▲		1,00%
26 Nis.	ABD	15:30	Mar.	Dayanıklı Mal Siparişleri	▲	1,10%	3,00%
26 Nis.	ABD	15:30	Mar.	Ulaşım Hariç Mal Siparişleri	▲	0,40%	1,00%
26 Nis.	ABD	15:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	▲		232 Bin
26 Nis.	Türkiye		1Ç18	GARAN, EREGL, AKGRT, TOASO, TKFEN, FROTO ve ARCLK 1Ç18 Finansal Sonuçları			
27 Nis.	Japonya	02:30	Mar.	İşsizlik Oranı	▲	2,5%	2,5%
27 Nis.	Japonya	02:30	Nis.	Tokyo TÜFE - Yıllık %	▲	0,8%	1,0%
27 Nis.	Japonya	02:50	Mar.	Sanayi Üretimi- Aylık %	▲	0,50%	2,00%
27 Nis.	Çin	04:30	Mar.	Sanayi Kârları -Yıllık %	▲		10,8%
27 Nis.	Japonya	06:00	Nis.	BOJ Para Politikası Toplantısı	▲		-0,10%
27 Nis.	Fransa	08:30	1Ç18	GSYH Çeyreksele %	▲	0,50%	0,70%
27 Nis.	Fransa	09:45	Nis.	TÜFE- Yıllık %	▲		1,60%
27 Nis.	Türkiye	10:00	Nis.	Ekonomi Güven Endeksi	▲		100,2
27 Nis.	Almanya	10:55	Nis.	İşsizlik Oranı %	▲	5,30%	5,30%
27 Nis.	İngiltere	11:30	1Ç18	GSYH Çeyreksele %	▲	0,30%	0,40%
27 Nis.	Avro Bölgesi	12:00	Nis.	Tüketici Güven Endeksi	▲		
27 Nis.	ABD	15:30	1Ç18	İşgücü Maliyet Endeksi	▲	0,70%	0,60%
27 Nis.	ABD	15:30	1Ç18	GSYH - Çeyreksele(Yıllıklandırılmış)%	▲	2,10%	2,90%
27 Nis.	ABD	15:30	1Ç18	Çekirdek Kişisel Tük. Harc. - Çeyreksele%	▲		1,90%
27 Nis.	ABD	17:00	Nis.	Michigan Tüketici Güven Endeksi	▲	98,0	97,8
27 Nis.	Türkiye		1Ç18	TSKB, TAVHL ve AKSA 1Ç18 Finansal Sonuçları			
30 Nis.	Çin	04:00	Nis.	CFLP PMI İmalat Dışı	▲		54,60
30 Nis.	Çin	04:00	Nis.	CFLP PMI İmalat	▲		51,50
30 Nis.	Türkiye	10:00	Mar.	Dış Ticaret Dengesi	▲		-5,76 mlr \$
30 Nis.	Türkiye	10:30		TCMB Enflasyon Raporu, 2018/II			
30 Nis.	Türkiye	11:00	Mar.	Yabancı Ziyaretçi Sayısı	▲		31,70%
30 Nis.	Almanya	15:00	Nis.	TÜFE- Aylık %	▲		0,40%
30 Nis.	Almanya	15:00	Nis.	TÜFE- Yıllık %	▲		1,60%
30 Nis.	ABD	15:30	Mar.	Kişisel Gelir ve Harcamalar	▲		
30 Nis.	ABD	16:45	Nis.	Chicago Satınalma Yöneticileri Endeksi	▲		61,90
30 Nis.	ABD	17:00	Mar.	Bekleyen Konut Satışları - Aylık %	▲		-4,70%
1 May.	İngiltere	11:30	Nis.	Markit PMI İmalat	▲		55,10
1 May.	ABD	16:45	Nis.	Markit PMI İmalat	▲		55,60
1 May.	ABD	17:00	Mar.	İnşaat Harcamaları	▲		0,10%
1 May.	ABD	17:00	Nis.	ISM İmalat PMI	▲		59,30
2 May.	Çin	04:45	Nis.	Caixin PMI İmalat	▲		51,00
2 May.	Türkiye	10:00	Nis.	Markit/ISO PMI İmalat	▲		51,80
2 May.	Fransa	10:50	Nis.	Markit PMI İmalat	▲		53,70
2 May.	Almanya	10:55	Nis.	Markit/BME PMI İmalat	▲		58,20
2 May.	Avro Bölgesi	11:00	Nis.	Markit PMI İmalat	▲		56,60
2 May.	Avro Bölgesi	12:00	Mar.	İşsizlik Oranı	▲		8,50%
2 May.	Avro Bölgesi	12:00	1Ç18	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)	▲		0,70%
2 May.	Avro Bölgesi	12:00	1Ç18	GSYH Yıllık (mevs. düzelt. %)	▲		2,80%
2 May.	ABD	15:15	Nis.	ADP İstihdam Raporu	▲		241 Bin
2 May.	ABD	21:00	May.	FED Faiz Kararı (Üst Sınır)	▲		1,75%
2 May.	ABD	21:00	May.	FED Faiz Kararı (Alt Sınır)	▲		1,50%
2 May.	Türkiye			ASELS 1Ç18 Finansal Sonuçları			

Kaynak: Bloomberg, TÜİK, Foreks

Rapora ulaşmak için [tıklayınız...](#)

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 Yardımcısı

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 dayanılarak 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 şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.