

2Ç20 Kar Tahminleri

22.07.2020
14:14

Banka dışı şirketler

Bilanço dönemi, 20 Temmuz'da Odaş Madencilik'in bilançosunu açıklamasıyla başladı. Şirketlerin bilanço açıklama son tarihi konsolide olmayan şirketler için 10 Ağustos ve konsolide olan şirketler için 19 Ağustos.

- Bu çeyrek TL %4.2 değer kaybederken, politika faiz oranları ikinci çeyrekte 150 baz puan düşerek %9.75'ten %8.25'e geriledi. Petrol fiyatları da bu dönemde varil başına 18.4ABD değer kazandı ve ikinci çeyreği varil başına 41.65ABD seviyesinde kapattı. TL'deki değer kaybının ise açık pozisyonu olan şirketler açısından bu çeyrek etkin olmasını bekliyoruz stok karının ise pandemi döneminde düşük talep etkisiyle sınırlı kalmasını bekliyoruz.
- Araştırma kapsamımızdaki sanayi şirketlerinin net kar rakamları, 2Ç20'de yıllık bazda kur farkı giderlerinin ve stok zararlarının etkisiyle %44 azalmasını bekliyoruz. Araştırma kapsamımızdaki sanayi şirketlerinin toplam net satışlarında ve FVAÖK'sında yıllık bazda sırasıyla %29 ve %28 daralma bekliyoruz. Ortalama FVAÖK marjını ise %13.4 olarak hesaplıyoruz.
- Mevsimsellik etkisi sebebiyle, sanayi şirketlerinin çoğunluğu için **çeyrekssel** bazda kıyaslama yapmak anlamlı olmayacaktır. Ancak sanayi şirketlerinin toplam net satışlarında çeyrekssel bazda %24 azalış, FVAÖK'te ise çeyrekssel bazda çok hafif %5 artmıştır. FVAÖK marjında 3.7 çeyrekssel puanlık artış görmeyi bekliyoruz.

Özet Tahminler (mn TL)	2Ç19	1Ç20	2Ç20T	Yıllık Değişim	Çeyrekssel Değişim	2019/06	2020/06 T	Değişim
Satışlar	132,054	123,884	93,757	-29%	-24%	248,378	212,952	-14%
FVAÖK	17,456	11,970	12,568	-28%	5%	31,257	24,074	-23%
FVAÖK Marjı	13.2%	9.7%	13.4%	0.2 puan	3.7 puan	12.6%	11.3%	-1.3 puan
Net Kar	8,486	-133	4,756	-44%	a.d.	13,424	4,618	-66%

Kaynak: Garanti BBVA Yatırım

Olumlu Beklentiler:

- AKGRT:** Azalan hasar maliyetleri ve yükselen sigortacılık marjı
- ARCLK:** Sıkı faaliyet gider yönetimi ve bir defaya mahsus gelirlerin taşıdığı yüksek kar
- BIMAS:** Covid-19 nedeniyle görece güçlü satışlarla beraber, 2Ç20'de de şirkette kar büyümesi bekliyoruz
- DOAS:** Güçlü satışlar ve karlılığa odaklanma
- ENKAI:** Yatırım portföyünden kaydedeceği yüksek gelir
- SOKM:** Şok'un azalan finansal giderlerle beraber bu çeyrekte de pozitif net kar açıklamasını bekliyoruz.
- TTRAK:** Görece güçlü satışlar, destekleyici baz ve azalan borçlulukla beraber düşük finansal giderler nedeniyle net karda yıllık bazda ciddi artış bekliyoruz

Olumsuz beklentiler:

- EREGL & KRDM:** Ürün fiyatları kötü seyretmeye devam etti. Yılın en kötü çeyreği
- TUPRS:** Düşük talep ve daralan spread ve İzmir rafinerisindeki duruşun etkisiyle düşük karlılık
- TKFEN:** Gübre segmentindeki karlılığa rağmen inşaat projelerindeki yavaşlamanın olumsuz etkisi.
- TRKCM:** Düşük kapasite kullanım oranı ve üretim nedeniyle artan maliyetler ve negatif FVAÖK
- THYAO & PGSUS:** Koronavirüs salgını havayolu şirketlerinin finansallarını baskılayacak
- YATAS:** Covid-19 nedeniyle kapalı mağazalar ve düşen satışlar

Hisse Kodu	Şirket Adı	Tavsiye	Net Kar (mn TL)		1Ç20T	Değişim		Tahmini Açıklama Tarihi
			1Ç19	4Ç19		Yıllık	Çeyreksel	
AKGRT	Aksigorta	EP	90	89	175	95%	96%	29.07
ANACM	Anadolu Cam	GG	155	116	119	-23%	2%	27-31.07
ARCLK	Arcelik	EÜ	219	256	381	74%	49%	23.07
ASELS	Aselsan	EÜ	704	920	705	0%	-23%	11-18.08
AYGAZ	Aygaz	GG	121	-226	81	-33%	a.d.	10-14.08
BIMAS	Bim Birlesik Magazalar	GG	347	430	420	21%	-2%	19.08
BRISA	Brisa	GG	19	76	2	-90%	-97%	07.08
DOAS	Dogus Otomotiv	GG	25	124	110	335%	-11%	19.08
ENKAI	Enka Insaat	EP	1,084	-700	1,836	69%	a.d.	07.08
EREGL	Eregli Demir Celik	EP	1,308	300	427	-67%	42%	07.08
FROTO	Ford Otosan	EP	410	629	266	-35%	-58%	28.07
KARDM	Kardemir	EP	103	-162	-68	a.d.	a.d.	07.08
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	GG	98	59	18	-82%	-70%	03-07.08
KOZAL	Koza Altin Isletmeleri	EÜ	414	394	433	4%	10%	06-10.08
LKMNH	Lokman Hekim	EÜ	0	3	1	1126%	-70%	17.08
MPARK	Medical Park Saglik Hizmetleri	GG	-45	50	-35	a.d.	a.d.	13.08
MGROS	Migros	GG	-151	-136	-75	a.d.	a.d.	10-14.08
PETKM	Petkim	GG	319	-13	98	-69%	a.d.	03-07.08
PGSUS	Pegasus Hava Tasimaciligi	EP	324	-402	-805	a.d.	a.d.	12.08
SELEC	Selcuk Ecz Deposu	EÜ	201	247	155	-23%	-37%	18.08
SODA	Soda Sanayii	EÜ	376	403	293	-22%	-27%	27-31.07
SISE	Sise Cam	EÜ	480	442	201	-58%	-55%	27-31.07
SOKM	Sok Marketler	EÜ	-24	5	47	n.a.	a.d.	14.08
TCELL	Turkcell	EÜ	465	873	874	88%	0%	13.08
THYAO	Turk Hava Yollari	GG	133	-2,023	-920	a.d.	a.d.	10-18.08
TKFEN	Tekfen Holding	EP	400	47	115	-71%	144%	28.07
TOASO	Tofas Otomobil Fab.	GG	408	346	264	-35%	-24%	30.07
TRKCM	Trakya Cam	EP	171	161	-86	a.d.	a.d.	27-31.07
TUPRS	Tupras	EP	870	-2,265	-167	a.d.	a.d.	10-14.08
YATAS	Yatas	GG	28	18	7	-75%	-61%	18.08

Mn TL Hisse Kodu	2Ç19				2Ç20T				Yıllık Değişim			
	Satış	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı	Satış	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı	Satış	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı
AKGRT			90				175				95%	
ANACM	1,112	265	155	24%	1,305	311	119	24%	17%	17%	-23%	0 puan
ARCLK	8,428	908	219	11%	7,783	786	381	10%	-8%	-13%	74%	-0.7 puan
ASELS	2,626	552	704	21%	2,574	605	705	24%	-2%	10%	0%	2.5 puan
AYGAZ	2,745	70	121	3%	1,764	104	81	6%	-36%	48%	-33%	3.3 puan
BIMAS	10,245	847	347	8%	13,319	999	420	8%	30%	18%	21%	-0.8 puan
BRISA	863	138	19	16%	725	126	2	17%	-16%	-9%	-90%	1.4 puan
DOAS	2,158	139	25	6%	2,666	232	110	9%	24%	67%	335%	2.3 puan
ENKAI	2,698	623	1,084	23%	2,743	709	1,836	26%	2%	14%	69%	2.8 puan
EREGL	7,451	1,732	1,308	23%	6,137	1,286	427	21%	-18%	-26%	-67%	-2.3 puan
FROTO	9,125	787	410	9%	5,839	569	266	10%	-36%	-28%	-35%	1.1 puan
KRDMD*	1,639	244	103	15%	1,773	166	-68	9%	8%	-32%	a.d.	-5.6 puan
KORDS	1,321	210	98	16%	862	97	18	11%	-35%	-54%	-82%	-4.6 puan
KOZAL	609	415	414	68%	711	445	433	63%	17%	7%	4%	-5.5 puan
LKMNH	78	7	0	9%	68	9	1	13%	-12%	34%	1126%	4.6 puan
MPARK	889	188	-45	21%	782	139	-35	18%	-12%	-26%	a.d.	-3.4 puan
MGROS	5,808	557	-151	10%	7,144	535	-75	7%	23%	-4%	a.d.	-2.1 puan
PETKM	3,108	536	319	17%	2,229	234	98	10%	-28%	-56%	-69%	-6.8 puan
PGSUS	2,630	796	324	30%	132	-254	-805	-192%	-95%	a.d.	a.d.	-222.7
SELEC	4,295	239	201	6%	4,379	175	155	4%	2%	-27%	-23%	-1.6 puan
SODA	1,082	281	376	26%	1,073	299	293	28%	-1%	6%	-22%	1.9 puan
SISE	4,695	975	480	21%	4,098	602	201	15%	-13%	-38%	-58%	-6.1 puan
SOKM	3,992	412	-24	10%	5,189	477	47	9%	30%	16%	a.d.	-1.1 puan
TCELL	6,191	2,553	465	41%	6,830	2,827	874	41%	10%	11%	88%	0.2 puan
THYAO	18,668	2,254	133	12%	6,250	1,150	-920	18%	-67%	-49%	a.d.	6.3 puan
TKFEN	3,718	451	400	12%	2,691	255	115	9%	-28%	-43%	-71%	-2.7 puan
TOASO	5,289	637	408	12%	2,860	479	264	17%	-46%	-25%	-35%	4.7 puan
TRKCM	1,731	299	171	17%	1,156	-2	-86	0%	-33%	a.d.	a.d.	-17.5 puan
TUPRS	23,953	1,425	870	6%	10,462	292	-167	3%	-56%	-79%	a.d.	-3.2 puan
YATAS	318	44	28.13	14%	275	40	7.00	15%	-14%	-9%	-75%	0.7 puan

*Tümşirket

Mn TL Hisse Kodu	1Ç20				2Ç20T				Yıllık Değişim			
	Satış	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı	Satış	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı	Satış	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı
AKGRT			89				175				96%	
ANACM	1,112	285	116	26%	1,305	311	119	24%	17%	9%	2%	-1.8 puan
ARCLK	7,768	657	256	8%	7,783	786	381	10%	0%	20%	49%	1.6 puan
ASELS	2,595	621	920	24%	2,574	605	705	24%	-1%	-3%	-23%	-0.4 puan
AYGAZ	2,206	-31	-226	-1%	1,764	104	81	6%	-20%	a.d.	a.d.	7.3 puan
BIMAS	12,598	985	430	8%	13,319	999	420	8%	6%	1%	-2%	-0.3 puan
BRISA	977	199	76	20%	725	126	2	17%	-26%	-37%	-97%	-3 puan
DOAS	3,181	260	124	8%	2,666	232	110	9%	-16%	-11%	-11%	0.5 puan
ENKAI	2,857	964	-700	34%	2,743	709	1,836	26%	-4%	-26%	a.d.	-7.9 puan
EREGL	6,379	1,006	300	16%	6,137	1,286	427	21%	-4%	28%	42%	5.2 puan
FROTO	9,367	896	629	10%	5,839	569	266	10%	-38%	-36%	-58%	0.2 puan
KRDMD*	1,515	133	-162	9%	1,773	166	-68	9%	17%	24%	a.d.	0.5 puan
KORDS	1,199	153	59	13%	862	97	18	11%	-28%	-36%	-70%	-1.5 puan
KOZAL	696	417	394	60%	711	445	433	63%	2%	7%	10%	2.6 puan
LKMNH	76	13	3	17%	68	9	1	13%	-10%	-31%	-70%	-4.1 puan
MPARK	979	217	50	22%	782	139	-35	18%	-20%	-36%	a.d.	-4.4 puan
MGROS	6,433	511	-136	8%	7,144	535	-75	7%	11%	5%	a.d.	-0.4 puan
PETKM	2,766	155	-13	6%	2,229	234	98	10%	-19%	51%	a.d.	4.9 puan
PGSUS	1,878	210	-402	11%	132	-254	-805	-192%	-93%	a.d.	a.d.	-203.6
SELEC	5,516	294	247	5%	4,379	175	155	4%	-21%	-40%	-37%	-1.3 puan
SODA	1,176	309	403	26%	1,073	299	293	28%	-9%	-3%	-27%	1.6 puan
SISE	4,615	987	442	21%	4,098	602	201	15%	-11%	-39%	-55%	-6.7 puan
SOKM	4,688	463	5	10%	5,189	477	47	9%	11%	3%	772%	-0.7 puan
TCELL	6,658	2,809	873	42%	6,830	2,827	874	41%	3%	1%	0%	-0.8 puan
THYAO	15,330	649	-2,023	4%	6,250	1,150	-920	18%	-59%	77%	a.d.	14.2 puan
TKFEN	3,022	103	47	3%	2,691	255	115	9%	-11%	147%	144%	6.1 puan
TOASO	4,447	599	346	13%	2,860	479	264	17%	-36%	-20%	-24%	3.3 puan
TRKCM	1,519	212	161	14%	1,156	-2	-86	0%	-24%	a.d.	a.d.	-14.2 puan
TUPRS	16,940	-1,181	-2,265	-7%	10,462	292	-167	3%	-38%	a.d.	a.d.	9.8 puan
YATAS	331	49	18	15%	275	40	7.00	15%	-17%	-19%	-61%	-0.3 puan

*Tümşirket

Mn TL Hisse Kodu	1Y19				1Y20T				Çeyreksel Değişim			
	Satış	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı	Satış	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı	Satış	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı
AKGRT			168				264				57%	
ANACM	1,887	460	257	24%	2,417	596	235	25%	28%	29%	-9%	0.2 puan
ARCLK	15,330	1,602	444	10%	15,551	1,443	637	9%	1%	-10%	43%	-1.2 puan
ASELS	4,624	947	1,333	20%	5,169	1,226	1,625	24%	12%	29%	22%	3.2 puan
AYGAZ	5,096	168	131	3%	3,970	72	-145	2%	-22%	-57%	a.d.	-1.5 puan
BIMAS	19,271	1,501	562	8%	25,917	1,984	850	8%	34%	32%	51%	-0.1 puan
BRISA	1,639	267	17	16%	1,702	325	78	19%	4%	22%	369%	2.8 puan
DOAS	3,966	248	-44	6%	5,847	492	235	8%	47%	98%	a.d.	2.2 puan
ENKAI	5,662	1,377	1,919	24%	5,600	1,673	1,136	30%	-1%	22%	-41%	5.6 puan
EREGL	14,595	3,479	2,305	24%	12,516	2,293	728	18%	-14%	-34%	-68%	-5.5 puan
FROTO	18,409	1,568	888	9%	15,205	1,465	895	10%	-17%	-7%	1%	1.1 puan
KRDMD*	3,275	448	170	14%	3,288	299	-229	9%	0%	-33%	a.d.	-4.6 puan
KORDS	2,586	407	191	16%	2,061	250	77	12%	-20%	-39%	-60%	-3.6 puan
KOZAL	1,077	673	734	62%	1,406	862	827	61%	31%	28%	13%	-1.2 puan
LKMNH	161	19	1	12%	144	22	4	15%	-11%	18%	427%	3.7 puan
MPARK	1,822	408	-43	22%	1,761	356	15	20%	-3%	-13%	a.d.	-2.1 puan
MGROS	10,731	1,008	-381	9%	13,577	1,046	-211	8%	27%	4%	a.d.	-1.7 puan
PETKM	5,941	825	473	14%	4,995	389	85	8%	-16%	-53%	-82%	-6.1 puan
PGSUS	4,396	1,040	111	24%	2,010	-44	-1,207	-2%	-54%	a.d.	a.d.	-25.8 puan
SELEC	8,458	519	455	6%	9,895	469	402	5%	17%	-10%	-12%	-1.4 puan
SODA	2,030	481	661	24%	2,249	609	696	27%	11%	26%	5%	3.4 puan
SISE	8,617	1,805	928	21%	8,713	1,590	643	18%	1%	-12%	-31%	-2.7 puan
SOKM	7,515	677	-122	9%	9,877	940	52	10%	31%	39%	a.d.	0.5 puan
TCELL	11,866	4,834	1,690	41%	13,488	5,636	1,747	42%	14%	17%	3%	1.1 puan
THYAO	33,516	3,084	-1,120	9%	21,580	1,799	-2,943	8%	-36%	-42%	a.d.	-0.9 puan
TKFEN	8,306	1,390	1,182	17%	5,713	358	162	6%	-31%	-74%	-86%	-10.5 puan
TOASO	9,270	1,245	733	13%	7,307	1,078	611	15%	-21%	-13%	-17%	1.3 puan
TRKCM	3,266	586	321	18%	2,675	210	76	8%	-18%	-64%	-76%	-10.1 puan
TUPRS	44,661	2,214	495	5%	27,401	-888	-2,432	-3%	-39%	a.d.	a.d.	-8.2 puan
YATAS	556	86	42	15%	606	89	25	15%	9%	4%	-41%	-0.7 puan

*Tümşirket

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Tavsiye Tanımları

EÜ Hisse senedinin 12-aylık getirisinin, BIST100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.

EP Hisse senedinin 12-aylık getirisinin, BIST100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.

EA Hisse senedinin 12-aylık getirisinin, BIST100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.
