

Bilanço Tahminleri

2021 yılı ikinci çeyrek bilanço sezonu, 27 Temmuz tarihinde Tav Havalimanları'nın finansal sonuçlarını açıklamasıyla başlayacak. Bankalar tarafında ise, **28 Temmuz tarihinde Akbank'ın** finansal sonuçlarını açıklaması bekleniyor. Banka dışı şirketlerde bilanço açıklama son tarihleri solo finansallar için **09 Ağustos**, konsolide finansallar için de **19 Ağustos** olarak belirlendi. Bankalarda ise solo ve konsolide tablolar için son açıklama tarihi **19 Ağustos** olarak belirlendi.

2021 yılının ikinci çeyreğinde ortalama bazda Türk Lirası dolar karşısında çeyreklik %13,5, yıllık bazda da %22,2 değer kaybı; euro karşısında da çeyreklik %13,3, yıllık bazda da %33,6 değer kaybı yaşadı. **Dönem sonu kapanışı** olarak ise, TL dolar karşısında çeyreklik %4,6, yıllık bazda da %27,2 değer kaybı; euro karşısında çeyreklik %6,0, yıllık bazda da %34,5 değer kaybı yaşadı.

Araştırma kapsamımızda olan şirketlerden 2Ç21'de yıllık bazda net karını en çok artırmasını beklediğimiz şirketler **Şişecam, Petkim, Ereğli Demir Çelik, Doğu Otomotiv ve Yataş**. Operasyonel tarafta ise, 2Ç21'de yıllık bazda FAVÖK'ünü en çok artırmasını beklediğimiz şirketler; **Torunlar GYO, Kardemir, Petkim, Ereğli Demir Çelik ve Tüpraş**.

- **Petrol&Gaz&Petrokimya: Tüpraş'ın**, petrol fiyatlarındaki artış öncülüğünde ciro büyümesini sürdüreceğini; birim ürün fiyatları - ham madde makasındaki iyileşmeye ek olarak stok karının da etkisiyle operasyonel karın güçlü büyüme kaydedeceğini ve geçen yılın aynı döneminin aksine net kar açıklayacağını öngörüyoruz. **Aygaz'ın**, operasyonel karlılıktaki zayıflığa karşılık geçen senenin aynı döneminin aksine net kar açıklayacağını düşündüğümüz Tüpraş'ın etkisiyle net karının yıllık bazda artış kaydetmesini bekliyoruz. **Petkim'in** ise yıllık bazda iyileşen etilen-nafta makasının yanı sıra güçlü seyreden satış hacmi ve zayıf TL eşliğinde operasyonel kar ve net karını yıllık bazda güçlü bir şekilde artıracığını tahmin ediyoruz.
- **Demir Çelik: Ereğli ve Kardemir'in**, olumlu kur etkisi ve yükselen çelik fiyatlarının etkisiyle satış gelirlerinin yıllık bazda güçlü artış kaydedeceğini; çelik-ham madde makasının genişlemesi sonucunda karlılık marjlarında hem çeyreklik hem de yıllık bazda iyileşme olacağını ve FAVÖK'teki artışın satış gelirlerine kıyasla daha güçlü seviyede gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Ayrıca, operasyonel performansta iyileşmenin etkisiyle **Kardemir'in** geçen yılın aynı dönemin aksine net kar açıklayacağını öngörüyoruz.
- **Otomotiv:** İhracat ve yurt içi satışlarda gözlenen artış öncülüğünde otomotiv şirketlerinin güçlü finansal sonuçlar açıklamalarını bekliyoruz. Yılın ikinci çeyreğinde yurt içi satışlar yıllık bazda %51 artış gösterirken, **Doğu Otomotiv'in** satışları %110, **Tofaş'ın** %41 ve **Ford Otosan'ın** da %31 artış kaydetti. İhracat ise yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %59 artarken, **Tofaş** ve **Ford Otosan'ın** ihracat hacmi sırasıyla yıllık bazda %344 ve %38 artış kaydetti.
- **Çimento:** Çimento şirketlerinin ilk çeyrekte görülen güçlü operasyonel performansını ikinci çeyrekte de sürdürmesini bekliyoruz. Yurt içinde güçlü talebe bağlı olarak artan satış hacmi ve fiyatlar, ihracat tarafında ise kurdaki yükselişin desteği ile güçlü sonuçlar açıklamalarını bekliyoruz. **Akçansa'nın** güçlü yurt içi talep ve artan satış hacmine ek olarak, fiyat artışının desteğiyle yıllık bazda %51,9 büyüme ile 692 mn TL ciro kaydetmesini beklerken, FAVÖK tarafında ise yıllık %64 artışla 148 mn TL FAVÖK ve %21,4 FAVÖK marjı açıklamasını öngörüyoruz. Net kar tarafında ise Akçansa'nın güçlü operasyonel performansın sonucu olarak yıllık bazda %96 artışla 65 mn TL net kar açıklamasını bekliyoruz. **Çimsa'nın** yıllık bazda %49 büyüme ile 834 mn TL ciro kaydetmesini beklerken, FAVÖK tarafında yıllık %77,8 artışla 181 mn TL FAVÖK ve %21,7 FAVÖK marjı açıklamasını öngörüyoruz. Operasyonel performanstaki iyileşmenin de yıllık bazda net karlılığa pozitif yansıtacağını tahmin ediyoruz.

- **Gıda Perakendeciliği:** Gıda perakendeciliği şirketleri açısından geçen yılın yüksek baz etkisine rağmen yaşanan kapanmalardan dolayı artan ev içi tüketimin etkisiyle güçlü ciro performanslarını sürdürmelerini bekliyoruz. **Bim'in** yıllık bazda oluşan yüksek baza rağmen, yasaklardan dolayı artan evde tüketimin etkisiyle güçlü ciro performansı sergileyeceğini ve şirketin tüm yıl için %20-25 bandındaki büyüme beklentisinin üst bandında ciro performansı açıklamasını bekliyoruz. FAVÖK marjının ise %8,9 ile yıllık bazda 0,6 puanlık gerilemesini öngörüyoruz. Diğer taraftan, Fas Operasyonlarının %35'inin satışından elde edilen 587 mn TL'lik tek seferlik kazancın teknik düzeltmeler sonrası net kar tarafındaki beklentimizde etkili olabileceğini belirtmek isteriz. **Migros'un** da aynı şekilde geçen yılın yüksek baz etkisine rağmen, salgın nedeniyle artan kısıtlamalardan dolayı artan ev içi tüketimin etkisiyle güçlü ciro performansını sürdürmesini bekliyoruz. Artan mağaza sayısı ve online kanalın desteğiyle FAVÖK marjının yıllık 0,7 puanlık iyileşme ile %7,7 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Net kar tarafında ise, euro borcunun bulunmamasına karşın, TL borcu kaynaklı yüksek finansman maliyetlerinin karlılığı baskılayacağını düşünüyor ve 41 mn TL net kar açıklamasını öngörüyoruz.
- **Şişecam'ın**, özellikle düz cam ve cam ambalaj tarafında güçlü talep ortamına bağlı olarak, hem hacim hem de fiyatlama tarafındaki olumlu performansın desteğiyle güçlü sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Yıllık bazda %73,7 ciro artışı ve %24,5 FAVÖK marjı kaydetmesini öngörüyoruz. Net kar tarafında da güçlü operasyonel performansın desteğiyle, yıllık bazda güçlü net kar büyümesi öngörüyoruz.
- **Telekom: Türk Telekom'un** satış gelirlerinin yılın ikinci çeyreğinde sabit genişbant segmentinde devam ettiğini öngördüğümüz güçlü görünüme ek olarak, mobil segmentte gelirlerinde beklediğimiz toparlanma ışığında yıllık bazda %16 artışla 8,07 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. FAVÖK'ün de güçlü operasyonel performansına ek olarak pandemi sürecinin yarattığı maliyet avantajlarının da desteğiyle %20 artışla 3,88 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceği öngörüsüne FAVÖK marjının 1,7 puanlık artışla %48 seviyesine yükseleceğini öngörüyoruz. Operasyonel olmayan tarafta hedging giderlerinde artırılan koruma düzeyi nedeniyle finansal giderlerin yıllık ve çeyrek bazda ılımlı artış sergileyeceğini düşünüyoruz. Böylelikle, şirketin net karının, güçlü operasyonel performansın da desteğiyle yıllık bazda %23,4 artışla 1,21 mlr TL seviyesine yükseleceğini tahmin ediyoruz. **Turkcell'in** satış gelirlerinin data talebindeki güçlü görünümün ve 2Ç21'de elde edilen net abone kazanımlarının desteğinde yıllık bazda %18 yükselişle 8,20 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Güçlü operasyonel performansın desteğinde FAVÖK'ün yıllık bazda %18 yükselişle 3,35 mlr TL seviyesinde, FAVÖK marjının yıllık bazda değişim göstermeyerek %40,8 seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Operasyonel olmayan tarafta ise hedging giderlerinde öngördüğümüz ılımlı artışla, net karın önceki yılın aynı dönemine göre %6 artışla 904,1 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.
- **GYO: Emlak Konut GYO'nun**, bu çeyrekte geçici kabullerin daha sınırlı olması sebebiyle ciroda yıllık bazda %25,6, operasyonel karlılığında da %5,5 gerileme bekliyoruz. **Torunlar GYO'nun**, Torun Center projesindeki satışların desteğiyle ikinci çeyrekte güçlü ciro performansı açıklayacağını tahmin ediyoruz. Geçen yılın düşük baz etkisiyle, operasyonel karlılığında da önemli oranda iyileşme öngörüyoruz. Net kar tarafında ise, geçen yılın ikinci çeyreğinde açıkladığı 162 mn TL'lik net zarar rakamının aksine 47 mn TL net kar açıklayacağını öngörüyoruz. **İş GYO'nun** proje teslimlerinin zayıf geçmesi sebebiyle yıllık bazda ciroda %37,4 düşüş öngörürken, yıllık bazda net finansman giderlerindeki artış sebebiyle, net zarar kaydedeceğini tahmin ediyoruz.
- **Aselsan'ın** satış gelirlerinin yılın ikinci çeyreğinde ihracatlara ağırlık verilmesinin desteğiyle yıllık bazda %38 artışla 3,65 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Operasyonel karlılık cephesinde FAVÖK'ün yıllık bazda %34 artışla 878 mn TL seviyesinde gerçekleşeceğini, FAVÖK marjının yıllık bazda 0,7 puanlık düşüşle %24 seviyesine ılımlı gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Net karın ise, şirketin bu dönemde ertelenmiş vergi gideri kaydedeceği öngörüsüne yıllık bazda %29 artışla 1,2 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini düşünüyoruz.

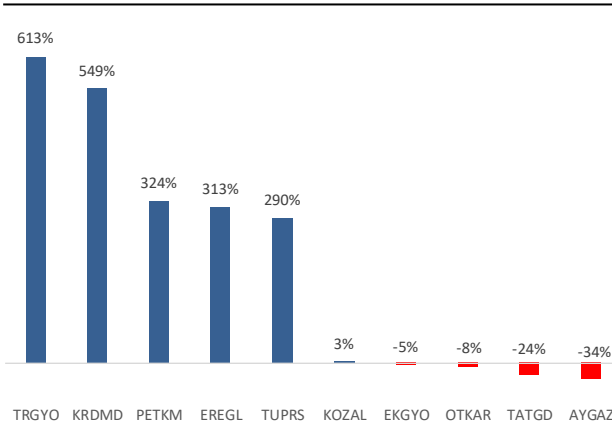
- **Otokar'ın** satış gelirlerinin yılın ikinci çeyreğinde 8x8 zırlı araç ihracatı sözleşmesine ilişkin devam eden teslimatlar ve ticari araç satışlarının desteğinde yıllık bazda %45 artışla 983 milyon TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. FAVÖK'ün, normalleşme sürecinin etkisiyle pazarlama ve satış giderlerindeki artışlarla önceki yıla göre %7 seviyesinde ılımlı gerileme kaydetmesi sonucunda 187 milyon TL seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Böylelikle FAVÖK marjının yıllık bazda 11 puan düşüşle %19 seviyesine gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Net karın ise finansal giderlerdeki düşüşün desteğinde önceki yıla göre %21 artış kaydedeceğini ve 181,5 milyon TL seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Bu çerçevede net kar marjının yıllık bazda 4 puan düşüşle %18,5 seviyesine gerileyeceğini tahmin ediyoruz.
- **Koza Altın'ın** üretiminin 2Ç21'de yıllık bazda %8 artışla 65.826 ons seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. TL bazında da altın ons fiyatlarının önceki yılın aynı dönemine göre %33,5 yükseliş kaydetmesiyle satış gelirlerinin yıllık bazda %38 artışla 993 mn TL seviyesinde gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Operasyonel karlılık cephesinde ise nakit maliyetlerin yıllık bazda %56 yükseliş kaydederek 910 dolar/ons seviyesine yükseleceğini tahmin ediyoruz. Bu bağlamda FAVÖK marjının yıllık bazda 17 puan düşüşle %49 seviyesine gerileyeceğini tahmin ediyoruz.
- **Yataş'ın** yurt içinde devam eden güçlü mobilya talebi doğrultusunda ikinci çeyrekte güçlü sonuçlar açıklayacağını öngörüyoruz. Cironun yıllık bazda %117,3 ve FAVÖK'ün ise %93,7 artış kaydetmesini bekliyoruz. Net kar tarafının ise güçlü operasyonel performans ve geçen yılın düşük bazından olumlu etkilenmesini bekliyor, yıllık bazda %352,5 artışla 50 mn TL net kar açıklayacağını tahmin ediyoruz.
- **Vestel Elektronik'in** özellikle beyaz eşya segmentinde ihracatta gözlenen artış beraberinde FAVÖK ve net kar büyümesini güçlü bir şekilde sürdüreceğini tahmin ediyoruz.
- **Tat Gıda'nın**, süt ve süt ürünleri segmentinden çıkması ve maliyet baskısı ile zayıf finansal sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. 2Ç21'de, 230 mn TL gelir ve %14,9 FAVÖK marjı tahmin ediyoruz.

Araştırma Kapsamımızdaki Şirketlerin 2Ç21 Finansallarına İlişkin Beklentilerimiz

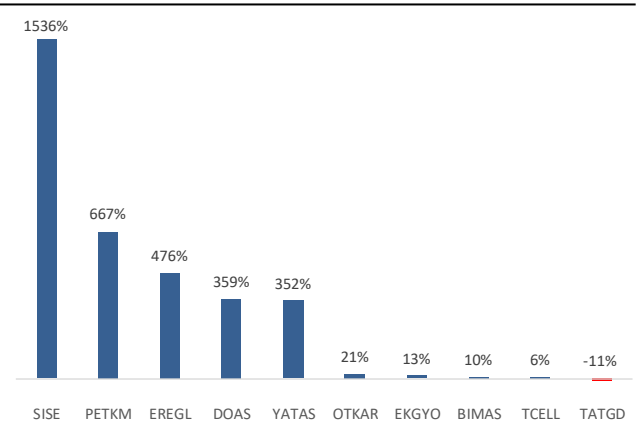
Şirket (mn TL)	2Ç21 HLY Tahminleri			Yıllık Değişim (%)			Çeyreksel Değişim (%)			Açıklanması Beklenen Tarih
	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	
AKCNS	692	148	65	51,9%	64,0%	96,0%	31,2%	98,8%	163,2%	5-6 Ağustos
AELS	3.647	878	1.199	38,4%	34,4%	30,1%	14,9%	15,4%	-2,8%	10.08.2021
AYGAZ	2.678	86	117	37,7%	-33,6%	189,2%	-7,1%	-35,9%	a.d.	9 Ağustos Haftası
BIMAS	17.601	1.565	768	25,5%	16,8%	10,2%	13,5%	18,2%	12,2%	12.08.2021
CIMSA	834	181	184	49,0%	77,8%	300,6%	30,5%	25,5%	14,6%	9-10 Ağustos
DOAS	7.116	601	483	179,6%	176,6%	359,3%	14,9%	6,9%	18,9%	19.08.2021
EKGYO	496	135	144	-25,6%	-5,5%	13,3%	-37,8%	-43,2%	-40,3%	16 Ağustos Haftası
EREGL	14.249	5.513	3.272	92,4%	312,7%	476,5%	36,2%	43,1%	25,0%	9 Ağustos Haftası
FROTO	10.462	1.100	918	82,7%	74,4%	227,8%	-35,6%	-39,3%	-49,6%	2 Ağustos Haftası
ISGYO	93	44	-9	-37,4%	2,9%	a.d.	29,5%	20,8%	a.d.	2 Ağustos Haftası
KOZAL	993	490	814	37,6%	2,7%	73,1%	17,0%	18,6%	22,9%	09.08.2021
KRDMD	3.393	1.180	741	94,9%	548,7%	a.d.	24,2%	44,7%	47,8%	10.08.2021
MGROS	8.409	650	41	20,5%	32,8%	a.d.	9,4%	7,4%	-80,4%	13.08.2021
OTKAR	979	187	182	44,5%	-7,8%	21,0%	11,6%	45,5%	68,9%	26 Temmuz Haftası
PETKM	6.388	1.663	1.129	185,0%	324,1%	666,9%	26,9%	39,3%	27,7%	---
SISE	7.328	1.796	1.385	73,7%	196,8%	1536,2%	28,9%	34,7%	2,7%	2 Ağustos Haftası
TATGD	230	34	28	-37,4%	-24,0%	-11,5%	7,8%	26,2%	-68,8%	2 Ağustos Haftası
TCELL	8.199	3.346	904	18,4%	18,5%	6,2%	4,8%	1,2%	-18,2%	13-16 Ağustos
TOASO	7.408	961	694	142,8%	77,2%	140,7%	14,9%	9,8%	12,6%	28.07.2021
TRGYO	327	223	47	178,9%	613,2%	a.d.	27,5%	22,6%	a.d.	16 Ağustos Haftası
TTKOM	8.068	3.884	1.210	15,8%	20,0%	23,4%	6,3%	2,1%	-10,8%	09.08.2021
TUPRS	28.947	2.183	930	211,9%	290,4%	a.d.	46,0%	87,7%	a.d.	9 Ağustos Haftası
VESTL	8.501	1.274	510	92,2%	71,2%	37,9%	37,1%	44,1%	131,6%	---

Kaynak: HLY Araştırma, Finnet

2Ç21 yıllık bazda FAVÖK değişimleri



2Ç21 yıllık bazda net kar değişimleri



Kaynak: HLY Araştırma, Finnet

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI

Araştırma Direktörü

BTokali@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 88

İlknur HAYIR TURHAN

Yönetmen
Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 85

Ayşegül BAYRAM

Uzman
Strateji
Telekom, Madencilik, Savunma

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 30

Uğur BOZKURT

Uzman
Makroekonomi
Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya, Petrol&Gaz,
Petrokimya

UBozkurt@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

