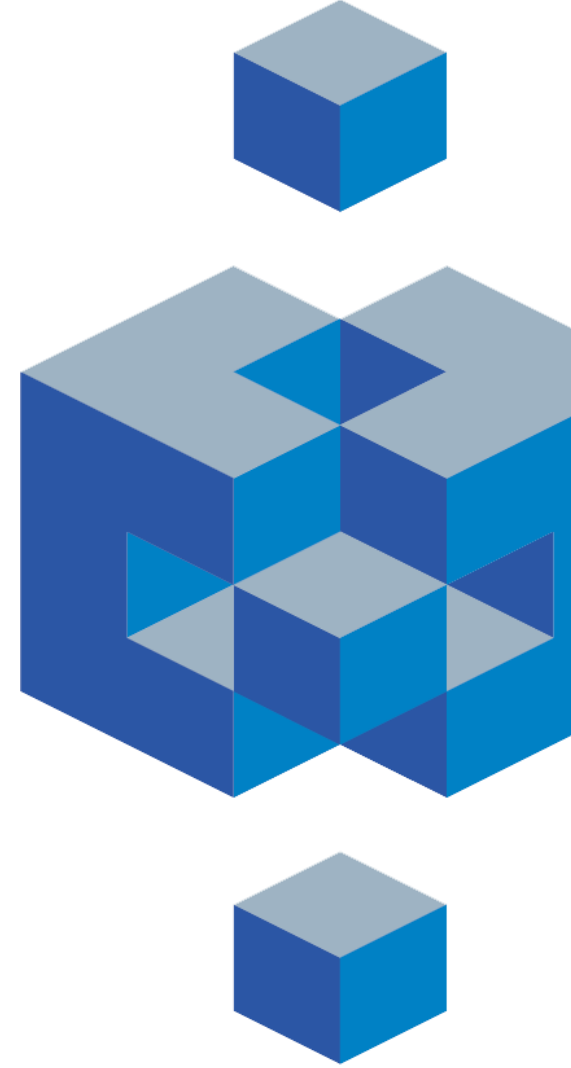


3.Çeyrek 2024 Bilanço Tahminleri

23/10/2024
Araştırma Müdürlüğü



İş Yatırım 3.Çeyrek 2024 Tahminleri

Finansal Şirketler

Araştırma kapsamındaki bankalarımızın 2024 yılının üçüncü çeyreğinde toplam TL48.4 milyar net kar üretmesini bekliyoruz. Bu rakam çeyreklik bazda %12 düşüğe karşılık gelirken, yıllık bazda ise %11 zayıflamaya karşılık geliyor. TL kredi spredleri çoğu banka için çeyrekte artı bölgeye geçerken, yüksek gecelik fonlama pozisyonları bankaların net faiz marjının üzerindeki baskıyı bu çeyrekte de devam ettirdi. Bunun yanında artan karşılık giderleri (takibe girişler ve tedbir amaçlı bankaların karşılık arttırma istekleri sonucu) de karlılık üzerinde üçüncü çeyrekte baskı oluşturdu. Özel mevduat bankalarından Garanti olumlu ayrışırken, Vakıfbank ve TSKB'de bu zor çeyrekte de karlarını çeyreklik olarak artırabilen bankalar olarak ön plana çıkıyor. Yapı Kredi ve Al Baraka'nın karının çeyrekte yaklaşık %30 civarında düşeceğini öngörüyoruz. Bunun yanında da genel olarak sigorta şirketlerinin yılın üçüncü çeyreğinde oldukça güçlü karlılık performansı göstermeye devam etmesini bekliyoruz. Düşük kombine oranları (özellikle geçen seneye göre), güçlü prim büyümesi ve artan yatırım gelirleri karlılığı destekleyen faktörler olarak ön plana çıkıyor.

Finans Dışı Şirketler

Banka dışı şirketlerin 3Ç24 finansallarına baktığımızda genel olarak zayıf bir görümüm hakim. Görece güçlü finansal sonuçlar açıklamasını beklediğimiz şirketlerde öne çıkanlarda TCELL, MPARK, FROTO ve PGSUS bulunuyor. TCELL ve MPARK'da güçlü faaliyet performansının yanı sıra bir defaya mahsus kaydedilen gelirler 3Ç24 net kar rakamlarında büyümeyi destekliyor. FROTO'da artan satış hacmi ve PGSUS da artan yolcu sayısı (kurun olumlu etkisi) net kar artışına katkı sağlıyor. Enerji şirketlerinde ise portföyünde hidroelektrik santrallerin payı düşük olan elektrik üretim şirketleri GWIND ve AKSEN görece kuvvetli finansallar açıklayan şirketler arasında. ARCLK, VESTL , VESBE zarar açıklamasını beklediğimiz şirketler. TOASO, TTRAK ve COLA da düşen satış hacimleriyle gerileyen faaliyet performansı sonucu zayıf sonuçlar beklediğimiz şirketler arasında bulunuyor.

	3Ç24T			3Ç23			Yıllık Değişim (YoY)		
	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satışlar Δ	FAVÖK/NFG Δ	Net Kar Δ
Finansallar	-	-	52,383	-	-	86,783	-	-	-40%
Finans Dışı	1,246,094	208,798	133,320	931,115	198,211	143,529	34%	5%	-7%

Enflasyon muhasebesine tabi şirketlerin 2Ç24 sonuçları 3Ç24 sonu satın alım gücüne göre endekslenmemiştir.

İş Yatırım 3.Çeyrek 2024 Tahminleri

3Ç 2024 İş yatırım Tahminleri (mn TL)												Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Bankacılık													
AKBNK	AL	66%	-	-	-	-	-	-	8,919	-18%	-56%	24/10/2024	Marjlar üzerindeki baskı devam ediyor. Karşılık giderleri de yükseliyor ancak swap maliyetleri gerileyerek karın çeyreklik bazda daha da düşmesini engelledi.
ALBRK	AL	55%	-	-	-	-	-	-	895	-29%	-7%	08/11/2024	Marjlar bu çeyrek daralıyor, trading geliri azalırken karşılık giderleri bir miktar artarak çeyreklik karı baskılıyor.
GARAN	AL	48%	-	-	-	-	-	-	20,619	-8%	-12%	30/10/2024	Ana faaliyet gelirleri görece güçlü kalmasına rağmen karşılık giderleri bir miktar yükselerek çeyreklik kar momentumunu engelliyor.
HALKB	TUT	28%	-	-	-	-	-	-	2,675	-22%	-14%	-	Net faiz gelirleri swap maliyetlerinin düşüşüne rağmen repo fonlama maliyet baskısıyla düşmeye devam ediyor. Karşılık giderleri de artıta.
TSKB	AL	47%	-	-	-	-	-	-	2,528	2%	36%	31/10/2024	Net faiz gelirleri büyüme ve güçlü kredi spredi etkisiyle artış göstermeye devam ediyor. Karşılık giderleri de takibe taitan kredi omadığı için çok ılımlı seyretmeye devam ediyor.
VAKBN	AL	54%	-	-	-	-	-	-	8,025	12%	-16%	06/11/2024	Ana faaliyet gelirlerinde iyileşen kredi spredleri nedeniyle düzelme var. Swap maliyetleri de önemli biçimde geriledi. Yüksek vergi karşılığı nedeniyle kar artışı çeyreklik %10'da kaldı.
YKBK	AL	75%	-	-	-	-	-	-	4,822	-32%	-80%	31/10/2024	Swap maliyetlerinin düşüşüne rağmen gecelik fonlama maliyet baskısıyla net faiz geliri çeyreklik geriliyor. Karşılık giderleri de yükselişte.
Cam													
SISE	AL	83%	47417	13%	-	2,703	15%	-	2,750	16%	-	-	Gerileyen ürün satış fiyatları, TL deki reel değerlenme ve düşük kapasite kullanımı ile yıllık bazda zayıf sonuçlar.
Dayanıklı Tüketim													
ARCLK	AL	67%	106220	5%	-	4,461	-9%	-	-2,798	-	-	25/10/2024	Yurtiçi talepteki düşüş ile birlikte yapılan kampanyalar, ürün karmasındaki değişim ve Whirlpool kaynaklı tek seferlik giderler nedeniyle operasyonel kar marjlarında zayıflama bekleniyor. Finansal giderlerdeki önemli artış ise net zarara yol açıyor.
VESBE	AL	52%	19504.8	16%	-	1,143	-14%	-	-187	-	-	28/10-01/11	İç pazardaki yetersiz talep koşulları nedeniyle zayıf sonuçlar.
VESTL	AL	70%	31891.6	2%	-	1,878	-45%	-	-2,562	-	-	-	Hem iç pazarda hem de ihracat pazarlarında daralan TV satışları zayıf bir çeyreğe neden oldu.
Elektrik Üretim													
AKSEN	AL	87%	6614	11%	-	2,254	41%	-	1,288	79%	-	-	Yüksek kapasite mekanizmasıyla desteklenen güçlü elektrik fiyatı yurtiçi performansı artırırken yurtdışı performansı yatay ve güçlü seyretti.
GWIND	AL	101%	730	62%	-	528	67%	-	342	80%	-	05/11/2024	Yatay elektrik üretimi daha 2Ç24'e göre daha güçlü fiyatlarla desteklendi.
AKFYE	AL	109%	1037	-18%	-	627	-21%	-	-502	-	-	-	Düşük HES üretimi ve güçlü TL sebebi ile hedgelerin olumsuz etkisi devam ediyor
AYDEM	AL	128%	1316	-20%	-	907	-22%	-	71	-97%	-	08/11/2024	Yağışların azalması nedeniyle HES üretimi düştü ve artan fiyatlar bunu telafi etmeye yetmedi, ek olarak düşük parasal kazanç ile net karda önemli bir azalma kaydedildi.

Enflasyon muhasebesine tabi şirketlerin 2Ç24 sonuçları 3Ç24 sonu satın alım gücüne göre endekslenmemiştir.

İş Yatırım 3.Çeyrek 2024 Tahminleri

3Ç 2024 İş Yatırım Tahminleri (m TL)												Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Gıda													
ULKER	AL	93%	19950	30%	-	3,250	10%	-	1,530	21%	-	07/11/2024	Şirketin tüm yıl beklentilerine paralel ciro büyümesinin devamını, oldukça güçlü 1Y24 sonrası ise marjlarda daralma bekliyoruz.
Havayolları ve Hizm.													
PGSUS	TUT	5%	39341	48%	40%	15,844	96%	31%	9,257	132%	20%	11/11/2024	Devam eden yolcu büyümesi ciroyu desteklerken, artan personel giderleri marjları baskılıyor
TAVHL	AL	52%	11036	-23%	-7%	7,386	63%	45%	3,555	42%	-34%	23/10/2024	Güçlü FAVÖK rakamına rağmen bir defaya mahsus giderler ve güçlü baz yılı etkisi ile net karda düşüş
THYAO	AL	77%	242507	33%	43%	68,420	101%	23%	62,210	105%	21%	04/11/2024	Yolcu sayısındaki ve bilet fiyatlarındaki gerileme sonucu zayıf finansallar
İletişim													
TCELL	AL	83%	41150.3	23%	-	17,900	7%	-	14,594	403%	-	04/11-08/11	Sağlam reel ARPU büyümesi ve sağlıklı faaliyet marjlarıyla desteklenen güçlü sonuçlara ek olarak, Ukrayna işinin satışından elde edilen 10,5 milyar TL'lik katkının net kâr rakamını daha da artırması bekleniyor.
TTKOM	AL	55%	37169.6	13%	-	14,868	10%	-	1,819	28%	-	06/11/2024	Ciro büyümesi hem mobil hem de geniş bant segmentlerinden gelen güçlü ARPU büyümesi ile desteklenmektedir.
Meşrubat / İçecek													
AEFES	AL	110%	65060	8%	-	13,820	14%	-	4,220	7%	-	05/11/2024	Rusya hacimlerinin bira grubu ciro büyümesini desteklemesini, şirketin beklentilerine paralel biçimde bira grubu marjlarında ise daralma bekliyoruz.
CCOLA	AL	117%	37600	3%	-	7,890	-3%	-	5,050	-7%	-	04/11/2024	Hem Türkiye hem yurtdışı hacimlerindeki daralma sebebi ile zayıf bir çeyrek bekliyoruz.
Mobilya													
YATAS	AL	120%	3696.92	2%	-	333	14%	-	3	-80%	-	08/11/2024	Baskılanan talep koşulları zayıf bir çeyreğe yol açtı. Diğer yandan, geçen yılın düşük bazı yıllık büyümeyi destekledi.
Otomotiv													
DOAS	TUT	46%	38990	0%	-	5,108	-2%	-	2,279	14%	-	11/11/2024	Güçlü satışların devamıyla çeyrek bazda benzer finansallar
FROTO	AL	52%	135202	27%	-	9,059	28%	-	8,134	36%	-	05/11/2024	Artan ihracat satış hacmi ile güçlü finansallar
TOASO	AL	161%	19697	-17%	-	1,187	-56%	-	107	-92%	-	04/11/2024	Satış hacmindeki daralma sonucu zayıf 3Ç24 sonuçları
TTRAK	AL	53%	12639	-19%	-	2,011	-30%	-	1,078	-44%	-	24/10/2024	Satış hacmindeki gerilemenin neden olduğu zayıf sonuçlar
Perakende - Ticaret													
TKNSA	AL	99%	15881	22%	-	667	94%	-	-333	-	-	30/10/2024	Gelirler yıllık bazda reel olarak azalmaya devam etmekle birlikte, okula dönüş dönemi nedeniyle bir önceki çeyreğe kıyasla daha düşük bir daralma gerçekleşmiştir. Finansman giderlerindeki önemli artış nedeniyle net kar baskı altında kalmaya devam etmektedir.
Petrol													
TUPRS	AL	58%	201013	5%	-	14,775	15%	-	7,126	42%	-	05/11/2024	Ürün marjlarındaki normalleşme nedeniyle yıllık bazda zayıf sonuçlar. Daha yüksek kapasite kullanımı sayesinde çeyreklik bazda FAVÖK'te hafif iyileşme.

Enflasyon muhasebesine tabi şirketlerin 2Ç24 sonuçları 3Ç24 sonu satın alım gücüne göre endekslenmemiştir.

İş Yatırım 3.Çeyrek 2024 Tahminleri

Bilanço Tahminleri			3Ç 2024 İş yatırım Tahminleri (m TL)										Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satis	Ceyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Ceyreklik %	Yıllık %	Kar	Ceyreklik %	Yıllık %			
Sağlık ve İlaç														
SELEC	TUT	2%	29059.1	16%	-	930	49%	-	-330	-349%	-	11/11/2024	İlaç fiyatlarında artış olmaması nedeniyle bir zayıf çeyrek.	
MPARK	AL	49%	9667	26%	-	2,465	30%	-	1,199	14%	-	8/11-11/11	Fiyat artışları ile desteklenen güçlü operasyonel performansa ek olarak hastane satın almalarına ilişkin tek seferlik kazançlar net kara katkı sağlıyor.	
Sigorta														
ANHYT	AL	75%	-	-	-	-	-	-	859	-26%	21%	-	Çeyreklik bazda düşen yatırım gelirleri kar momentumunu üçüncü çeyrekte aşağıya çekiyor.	
TURSG	AL	59%	-	-	-	-	-	-	3,041	0%	36%	23/10/2024	Güçlü prim üretimi ve yüksek faiz ortamı hem ana faaliyet hem de yatırım gelirlerini olumlu etkilemeye devam ediyor.	
Teknoloji														
LOGO	AL	-4%	1164.91	-5%	-	414	-20%	-	98	-57%	-	04/11-08/11	Fiyat artışları ve yeni müşteri kazanımları ciro üzerinde destekleyici olmaya devam etse de ücret zamları geçen çeyreğe kıyasla daha düşük karlılığa işaret ediyor.	

Enflasyon muhasebesine tabi şirketlerin 2Ç24 sonuçları 3Ç24 sonu satın alım gücüne göre endekslenmemiştir.

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

İş Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:

Artış Potansiyeli > %25 : AL

%10< Artış Potansiyeli < %25 :TUT

Artış Potansiyeli < %10 : SAT

Her sınır değeri için analist +/- %5 kanaat kullanabilmektedir.