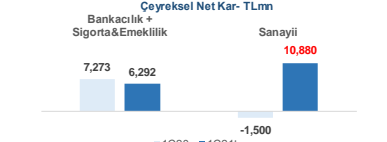


1Ç21 Kar Tahminleri

- **1Ç21 Finansal Sonuçları açıklanmaya başlıyor.** BIST'te işlem gören şirketler, SPK mevzuatına göre hazırladıkları çeyreksel finansallarını açıklamaya başlıyor. Bankalar hariç şirketler için, konsolide olmayan finansalların açıklanması için son tarih 30 Nisan, konsolide finansallar için 10 Mayıs'tır. Bankalar ise sonuçlarını 20 Mayıs'a kadar açıklayabilecekler.
- **Bankalar: Düşen net faiz marjı, zayıf kredi büyümesi, iyileşen karşılıklar.** 1Ç21'de takibimizdeki 5 büyük bankanın net karında çeyreksel %1 artış, yıllık olarak ise %16 daralma öngörmekteyiz. TL kredi-mevduat makaslarındaki düşüş ve swap faizlerindeki artış, zayıf karlılığın en temel etkenleridir. Komisyon gelirlerindeki toparlanma, artan temettü gelirleri, azalan karşılıklar ve güçlü tahsilat gelirleri ise karlılıkları kısmi olarak desteklemektedir. Takibimizdeki 5 büyük banka arasında **GARAN**'nin çeyreklik karlılığını en yüksek arttıran banka olmasını beklerken **HALKB**'in finansal sonuçlarının zayıf olmasını bekliyoruz. **AKBNK** ve **TSKB**'nin ise yıllık karlılığını en çok arttıran bankalar olmasını tahmin ediyoruz.
- **Banka-Dışı Şirketler: Kazanan ve kaybedenlerde pek değişiklik yok.** 1Ç21 finansallarında, tüm şirketler için etkilerini göreceğimiz ortak makro temaların, yüksek seyreden enflasyon (1Ç21 TÜFE %16; ÜFE: %26), TL'nin EUR-USD sepeti karşısındaki çeyreksel ortalamasının yıllık %21 değer kaybı ve piyasa faizlerinde gözlemlenen 9-10 puana yakın artışlar olacağını düşünüyoruz. Covid-19'un finansallar üzerindeki etkisini geçen yılın Mart ayıyla beraber gösterdiği dikkate alınırsa, baz etkisi, manşet değerler üzerinden yapılacak değerlendirmeleri anlamsız kılabilecektir. Yine de, genel olarak baktığımızda, geçen yılın özellikle ikinci yarısında görece güçlü veya zayıf sonuçlarıyla öne çıkan sektörlerin, bu çeyrekte de büyük oranda aynı kalmasını bekliyoruz. **"Otomotiv", "Madencilik", "Petrokimya", "Çelik" ve "Beyaz Eşya"** sektörleri halen kazanan sektörler olarak sınıflandırabileceğimiz sektörlerken, **"Havacılık" ve "Petrol ve Gaz"** sektörleri, tek defaya mahsus gelirleri hariç bırakıldığı takdirde, halen cansız operasyonel sonuçlarıyla geride kalmaya devam edecektir.
- Şirket bazında baktığımızda da, aynı yaklaşımı sergilemek mümkün. 1Ç21'de güçlü finansallarıyla öne çıkacak hisselerin **ARCLK, BIMAS, COLA, EREGL, FROTO, KRDMD, OTKAR ve PETKM** olmasını bekliyoruz. Benzer şekilde, Covid-19'un, mobilite üzerindeki olumsuz etkisiyle en çok darbe vurduğu isimlerden **TUPRS**'in ve onunla ilintili olmak üzere **AYGAZ**'in bu çeyrekte de zayıf sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Havacılık hisselerinden **TAVHL** ve **THYAO**'nun net karlılığı, arzı nitelikteki gelirler sayesinde görece iyileşme göstereceken, **PGSUS**, operasyonel zararlarının yanına, EUR'nun USD karşısındaki değer kaybı nedeniyle yükleneceği kur farkı zararlarını da ekleyecektir.

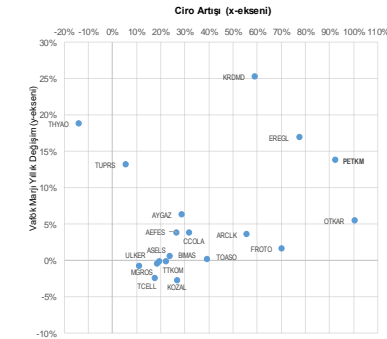
YKY Öneri Listesi

YKY - 1Ç21 Net Kar Tahminleri (TLmn) - İncelenen Şirketler



(TLmn)	1Ç21 YKY Tahminleri			Yıllık Büyüme (%)		
	Ciro	VAFOK	Net Kar	Ciro	VAFOK	Net Kar
BANKACILIK			6,057			-15%
SIGORTA & EMEKLİLİK			235			40%
OTOMOTİV	23,072	2,750	2,112	62%	78%	112%
HAVACILIK	14,820	2,974	-690	-18%	207%	a.d.
HOLDİNG			259			a.d.
SAVUNMA	3,180	754	1,145	23%	21%	24%
YİYECEK & İÇECEK	11,817	1,679	995	24%	52%	a.d.
MADENCİLİK	883	505	594	27%	21%	51%
PETROL	20,745	1,241	-812	8%	a.d.	a.d.
PETROKİMYA	5,327	1,028	699	93%	a.d.	a.d.
PERAKENDE	30,891	2,544	682	24%	27%	125%
DEMİR ÇELİK	13,746	4,520	2,862	74%	297%	a.d.
TELEKOM	15,345	6,683	2,304	18%	14%	50%
BEYAZ EŞYA	12,110	1,451	731	56%	121%	186%

Ciro Artışı ve Marj Gelişimi (1Ç20 vs. 1Ç21)



Gökem Göker

Araştırma Müdürü

gokem.goker@ykyatirim.com.tr

+90 212 319 7949

Aslı Kumbaracı

Kıdemli Analist

asli.kumbaraci@ykyatirim.com.tr

+90 212 319 83 67

Behlül Katas, CFA

Kıdemli Analist

behlul.katas@ykyatirim.com.tr

+90 212 319 83 66

Oğuzhan Vural

Kıdemli Analist

oguzhan.vural@ykyatirim.com.tr

+90 212 319 83 65

Nuray Aparı

Veritabanı Sorumlusu

nuray.apari@ykyatirim.com.tr

+90 212 319 84 35

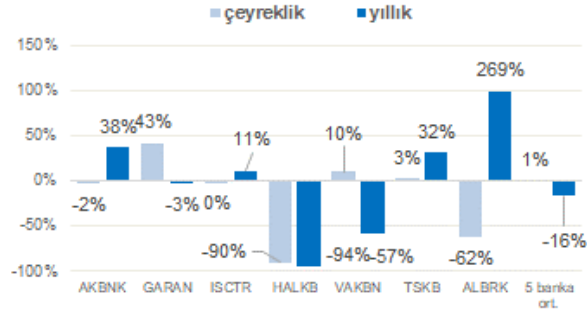
Bankalar – 1Ç21 Kar Tahminleri

2021'in ilk çeyreği banka finansalları 28 Nisan itibarı ile açıklanmaya başlayacak. Akbank 28 Nisan'da finansallarını açıklayacak ilk banka olacak.

1Ç21 Temaları: Düşen net faiz marjı, zayıf kredi büyümesi, iyileşen karşılıklar. 1Ç21'de takibimizdeki 5 büyük bankanın net karında çeyreksele %1 artış, yıllık olarak ise %16 daralma öngörmekteyiz. Swaplardan arındırılmış net faiz marjlarında TL kredi-mevduat makasındaki yaklaşık 180 baz puan düşüş ile beraber 4Ç20'ye göre yaklaşık 140 baz puan bir daralma öngörmekteyiz. Özel bankaların swaplardan arındırılmış net faiz marjlarında daha sınırlı bir düşüş tahmin ederken, kamu bankalarında bu düşüşün yaklaşık 180 baz puan olmasını bekliyoruz. BDDK'nın destekleyici adımları sayesinde aktif kalitesinde bozulma gözlemlemiyoruz. İhtiyatlılık doğrultusunda Garanti'nin ve Vakıfbank'ın bu çeyrekte 700 milyon TL ve 400 milyon TL serbest karşılık ayırmasını bekliyoruz. Komisyon gelirlerindeki toparlanma, artan temettü gelirleri, azalan karşılıklar ve güçlü tahsilat gelirleri ise karlılıkları kısmi olarak desteklemektedir.

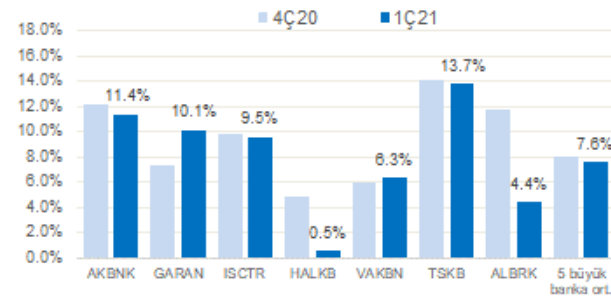
Garanti'nin çeyreklik karlılığını en yüksek arttıran banka olmasını bekliyoruz. Akbank ve TSKB'nin ise yıllık karlılık gelişimi kuvvetli olan bankalar olmasını bekliyoruz.

Grafik 1: Çeyreklik ve yıllık Net Kar Gelişimi



Kaynak: YKY Araştırma

Grafik 2: 4Ç20 & 1Ç21 Özkaynak Karlılığı



Kaynak: YKY Araştırma

(TLmn)	1Ç21 YKY Tahminleri			Yıllık Değişim (%)			Çeyreklik Değişim (%)			Yorum	
	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Satışlar	FAVÖK	Net Kar		
BANKACILIK											
AKBNK			1,806			38%				-2%	Yıllık sonuçların güçlü gelişmesini bekliyoruz. Güçlü trendin en temel etkenleri iyileşen karşılıklar ve daha olumlu gelişen ticari/kur/swap sonuçları. Çeyreklik net karın ise %2 düşüş göstermesini tahmin ediyoruz. Bu düşüşte swaplardan arındırılmış net faiz marjında 110 baz puan düşüş etkili olacaktır.
ALBRK			44			265%				-62%	Yıllık olarak düşük baz etkisi sayesinde güçlü, çeyreklik olarak ise zayıf sonuçlar tahmin ediyoruz
GARAN			1,583			-3%				43%	Çeyreklik sonuçların güçlü gelişmesini bekliyoruz. Güçlü trendin en temel etkenleri kuvvetli komisyon, temettü gelirleri ve olumlu gelişen ticari/kur/swap sonuçları. Yıllık net karın ise %3 düşüş göstermesini tahmin ediyoruz. Swaplardan arındırılmış net faiz marjında çeyreklik 120 baz puan düşüş tahmin ediyoruz. İhtiyatlılık doğrultusunda bankanın 700 milyon TL serbest karşılık ayırmasını öngörüyoruz.
HALKB			53			-94%				-90%	Bankanın hem çeyreklik hem de yıllık olarak zayıf sonuçlar elde etmesini bekliyoruz. Bunun en temel sebebi, zayıf seyreden marjlar olacaktır. Swaplardan arındırılmış net faiz marjının çeyreklik 200 baz puan düşüş göstermesini öngörüyoruz. Güçlü tahsilatlar ve UFRS kalibrasyonu karlılığı sınırlı olarak destekleyecek
ISCTR			1,621			11%				0%	Çeyrek sonuçların yatay seyretmesini öngörüyoruz. Swap dahil net faiz marjında 80 baz puan düşüş tahmin ediyoruz. Yıllık net kardaki artışta risk maliyetindeki iyileşme, güçlü temettü gelirleri, düşük faaliyet gideri büyümesi ve %8 komisyon büyümesinin destekleyici olmasını bekliyoruz.
TSKB			212			38%				3%	Yıllık karlılığın güçlü, çeyreklik olarak ise yataya yakın olmasını öngörüyoruz. Çeyreklik net faiz marjının yatay kalmasını, risk maliyetinin ise sınırlı düşüş göstermesini tahmin ediyoruz. Takibe girişler de artış olmamasına rağmen bankanın halihazırdaki karşılık oranlarını ihtiyatlılık doğrultusunda arttırmasını bekliyoruz.
VAKBN			738			-57%				10%	Bankanın çeyreklik sonuçlarının yatay, yıllık olarak ise zayıf sonuçlar elde etmesini bekliyoruz. Bunun en temel sebebi, zayıf seyreden marjlar olacaktır. Swaplardan arındırılmış net faiz marjının çeyreklik 160 baz puan düşüş göstermesini öngörüyoruz. Güçlü tahsilatlar ve UFRS kalibrasyonu karlılığı sınırlı olarak destekleyecek. Bankanın ihtiyatlılık doğrultusunda 400 milyon TL serbest karşılık ayırmasını öngörüyoruz
SİGORTA & EMEKLİLİK											
ANHYT			135			8%				1%	Hayat brüt prim üretiminin yıllık %23 düşerken, çeyreklik olarak ise %10 artış göstermesini tahmin ediyoruz. Yıllık düşüşte son dönemde yüksek seyreden TL faizleri ve yavaşlayan kredi büyümesi etkili. Emeklilik teknik karlılığının ise çeyreklik olarak yatay kalırken, yıllık olarak ise %100'e yakın bir büyüme göstererek genel karlılığa olumlu katkı yapmasını bekliyoruz.
AVISA			100			132%				65%	Hayat brüt prim üretiminin yıllık %27 artarken çeyreklik olarak ise %16 artış göstermesini tahmin ediyoruz. Son dönemde yüksek seyreden TL faizleri ve yavaşlayan kredi büyümesine rağmen yıllık büyüme belirgin bir seviyede. Emeklilik teknik karlılığında genel karlılığa olumlu katkı yapmasını bekliyoruz.

(TLmn)	1Ç21 YKY Tahminleri			Yıllık Değişim (%)			Çeyreksel Değişim (%)			Yorum
	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	
OTOMOTİV										
FROTO	15,951	1,765	1,550	70%	97%	146%	-24%	-24%	-20%	Özellikle TL'deki değer kaybı, ihracattaki toparlanma ve güçlü iç piyasa dinamikleri sayesinde satışta yıllık bazda ciddi bir büyüme bekliyoruz. Yurt için artan payı ve maliyet azaltıcı önlemler sayesinde VAFÖK marjında da bir miktar iyileşme bekliyoruz.
OTKAR	920	142	105	101%	210%	371%	-21%	-49%	-65%	Düşük baz etkisi, artan zirhli araç teslimatları ve TL'deki değer kaybı sayesinde satışların yıllık bazda ikiye katlanmasını bekliyoruz. Özellikle zirhli araçların artan payından ötürü VAFÖK marjının da yıllık bazda yükselmesini bekliyoruz ki bu da net karın yıllık olarak 5 katına yakın artmasını sağlayabilir.
TOASO	6,201	843	457	39%	41%	32%	-33%	-24%	-29%	Güçlü yurt içi hacimlerine rağmen ihracattaki hacim daralması satış büyümesini FROTO'ya göre bir miktar sınırlayabilir. VAFÖK marjının ise bu çeyrekte yıllık bazda hemen hemen yatay kalmasını bekliyoruz.
HAVACILIK										
PGSUS	1,050	-36	-903	-44%	a.d.	a.d.	-18%	a.d.	a.d.	Covid-19 sonrası tecrübe edilmiş kapasite ve talep düşüşleriyle karşılaşan PEGASUS'un 1Ç21 finansallarının da, toplam uçuş sayısındaki yıllık %38, taşınan toplam yolcu sayısındaki %45 gerileme nedeniyle zayıf gelmeye devam etmesini bekliyoruz. Operasyonel taraftaki zayıflık, fonksiyonel para birimi EUR olan ve bilançosunda USD kısa pozisyonda olan Pegasus'un, EUR'nun USD karşısında %4 değer kaybettiği bir çeyrekte yazacağı kur farkı zararları nedeniyle net karlılığa artan oranda yansiyacaktır.
TAVHL	525	-39	278	-34%	a.d.	a.d.	-24%	a.d.	a.d.	TAV, operasyonel karlılığı hacim büyümelerine oldukça hassas bir şirkettir ve karlılığı görece yüksek dış hat yolcu sayısındaki %76'lık daralma, alınan tüm maliyet kısıcı ve gelir artırıcı tedbirlere rağmen şirketin zayıf sonuç açıklamasına engel olamayacaktır. Öte yandan, şirketin 26 Şubat tarihli KAP açıklamasında belirttiği ve Tunus'taki borç yapılandırması nedeniyle bir defaya mahsus kaydedeceği 90 milyon euro'luk kar tutarı, net karın yüksek gelmesini sağlayacaktır.
THYAO	13,245	3,049	-66	-14%	370%	a.d.	-5%	-22%	a.d.	THY, 1Ç21'de dış hatlarda 15 puan düşük doluluk oranıyla %57 daha az yolcu taşıdı. Yolcu tarafındaki bu zayıflığın ve şirketin net borçluluğundaki artış eğiliminin herhangi bir değişiklik göstermesini beklemiyoruz. Ancak, başta personel giderleri olmak üzere maliyet kısıcı tedbirler, kargo iş kolundaki yüksek karlı büyüme, USD'nin EUR ve JPY karşısındaki değer kazancının sağlayacağı kur farkı gelirleri ve geçen yıl kaydedilen hedge zararlarının bu sene olmaması, net karlılık üzerindeki baskıyı büyük oranda hafifletecektir.
HOLDİNG										
ALARK	0	0	24	0%	0%	37%	0%	0%	-96%	Elektrik üretim ve dağıtım tarafında güçlü nakit yaratını devam etse de özellikle kurdaki artıştan ötürü net karın 1Ç20'den çok farklı olmasını beklemiyoruz. Yönetim bu aşamada yıl sonu 8,67 kur seviyesine dayandırarak verdiği 950 milyon 1,05 milyar TL aralığındaki net kar beklentisini koruyor.
ENKAI	3,205	701	235	12%	-27%	a.d.	-2%	7%	-88%	1Ç20'de özellikle Eurobond pozisyonlarından yazılan ciddi zararların 1Ç21'de olmaması sayesinde net karda yıllık bazda ciddi bir gelişim bekliyoruz.
SAVUNMA										
ASELS	3,180	754	1,145	23%	21%	24%	-59%	-64%	-22%	Sezonlar olarak en zayıf dönem olan ilk çeyrekte şirket için tüm kalemlerde %20'ler civarı bir büyüme öngörülmüştü var. Önümüzdeki çeyreklerde faaliyetlerde ciddi hızlanmalar görmeyi bekliyoruz.
YİYECEK & İÇECEK										
AEFES	5,716	597	223	27%	98%	a.d.	-11%	-34%	158%	CCOLA'nın güçlü performansı sayesinde yıllık bazda faaliyet performansında önemli bir gelişim bekliyoruz. Öte yandan özellikle Türkiye'deki güçsüz marj görünümü nedeniyle bira marjlarının zayıf gerçekleşmesini bekliyoruz. Net kar ise finansal gelir ve varlık satışlarıyla birlikte yıllık bazda önemli bir gelişim sergileyebilir.
CCOLA	3,458	642	411	32%	65%	224%	9%	27%	a.d.	Hem Türkiye'de hem de yurt dışındaki güçlü hacim performansı, fiyat artışı ve kur etkisiyle satışlarda ciddi bir büyüme bekliyoruz. Hacim büyümesi ve maliyet önlemleri sayesinde faaliyet marjlarında ciddi bir gelişim öngörüyoruz. Net kar ise güçlü faaliyet performansının yanında hedge önlemleriyle taşınan uzun pozisyon nedeniyle dövizdeki yükselişten olumlu etkileniyor.
ULKER	2,643	440	361	11%	6%	a.d.	0%	0%	26%	Net karda yıllık bazda özellikle 1Ç20'de menkul kıymet portföyünde yazılan ciddi zararın 1Ç20'de olmaması nedeniyle önemli bir gelişim bekliyoruz.

(TLmn)	1Ç21 YKY Tahminleri			Yıllık Değişim (%)			Çeyreksel Değişim (%)			
	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	
MADENCİLİK										
KOZAL	883	505	594	27%	21%	51%	-6%	22%	64%	Yıllık bazda üretimde yaklaşık %9'luk bir düşüş beklesek de satışlar artan altın fiyatları ve ortalama USD/TL kurundaki artış satışları görece güçlü şekilde büyütüyor. Birim nakit maliyetlerde bir miktar artış (ons başına 750 dolar birim maliyet beklentimiz var) beklesek de net kar özellikle döviz uzun pozisyon ve eldeki nakitten sağlanan faiz gelirinden olumlu etkileniyor.
PETROL										
AYGAZ	2,846	138	-46	29%	a.d.	a.d.	-4%	25%	a.d.	Şirket'in 1Ç20'de kaydettiği stok zararına karşılık bu çeyrekte stok karı kaydetmesini öngörüyoruz. Hem TL'nin USD karşısında değer kaybetmesi hem de stok karı Şirket'in finansallarına olumlu yansıtacağını düşünüyoruz. Buna ek olarak 1Ç21'de Tüpraş'ın geçen senenin ilk çeyreğine kıyasla daha düşük zarar açıklayacağı beklentimiz de Şirket'in finansallarını destekleyen diğer bir unsur olarak önce çıkıyor.
TUPRS	17,899	1,103	-766	6%	a.d.	a.d.	-10%	374%	a.d.	Zayıf ürün karlılıkları Şirket'in operasyonel karlılığını baskılayacağını düşünüyoruz. Diğer taraftan TL'nin USD karşısında değer kaybetmesinden dolayı Şirket'in net zarar açıklamasını öngörüyoruz. Hatırlatmak gerekirse Şirket 1Ç20'de 2 milyar TL stok zararı kaydetmişti.
PETROKİMYA										
PETKM	5,327	1,028	699	93%	a.d.	a.d.	30%	35%	5%	Özellikle Avrupa'da bazı petrokimya tesislerinin kapalı olmasından kaynaklanan arz talep dengesizliği ürün fiyatlarının tarihsel bakımdan yüksek seviyelere taşıdı. Buna ek olarak Petkim'in dolar bazında sınırlı açık pozisyon taşımamasından dolayı 1Ç21'deki güçlü operasyonel performansını net kara yansıtacağını öngörüyoruz.
PERAKENDE										
BIMAS	15,620	1,305	640	24%	33%	49%	2%	-14%	-22%	Bim'in 1Ç21 finansallarında, 2020 yılındaki güçlü seyri devam ettirmesini bekliyoruz. Şirket yönetiminin yılın tamamı için öngördüğü büyüme aralığının üst bandına yakın bir ciro artışını beklediğimiz ilk çeyrek sonuçlarında, başta personel gideri olmak üzere gider kalemlerinde enflasyon kaynaklı artışlara rağmen VAFÖK ve net kar marjlarının yıllık bazda iyileşme göstermesini öngörüyoruz ve %50'ye yakın net kar artışı tahmin ediyoruz.
BIZIM	1,465	65	3	24%	27%	-15%	-1%	-19%	-83%	Bizim Toptan'ın 1Ç21'de %24'lük ciro artışı yakalamasını ancak bunu net karlılığına artan operasyonel maliyetler, geçen yılın aynı dönemine göre yüksek seyreden faizler nedeniyle katılan finansman giderlerinin artması ve son yıllardaki yüksek yatırım harcamaları nedeniyle giderek artmasını beklediğimiz amortisman giderleri nedeniyle yansıtamamasını bekliyoruz ve yıllık bazda net karda daralma bekliyoruz.
MGROS	7,707	593	-30	20%	16%	a.d.	0%	-4%	a.d.	Migros'un çoklu kanal stratejisiyle yürüttüğü ve reel organik büyüme sağladığı 2020 yılındaki güçlü performansını 2021 yılına da taşımasını bekliyoruz. Şirketin kar marjları, başta personel gideri olmak üzere, çoklukla enflasyon düzeltmesi kaynaklı maliyet artışları ve yüksek seyreden faiz oranlarının finansman giderlerini artıracak olması nedeniyle baskı altında kalacaktır diye bekliyoruz ancak yüksek nakit yaratma kabiliyetinde manalı bir gerileme öngörmüyoruz.
SOKM	6,100	580	68	30%	25%	a.d.	2%	-9%	-58%	ŞOK'un basket büyümesi kaynaklı ciro artışını %30 mertebelerinde korumasını beklediğimiz 1Ç21'de, benzer mağaza müşteri trafiğinde zayıf seyri devam edeceğini beklesek de, geçen yılın bu anlamda düşük baz etkisinin devreye girmesiyle yıllık bazda daha düşük daralmasını öngörüyoruz. Özellikle personel giderleri kaynaklı maliyet artışları ve faiz oranlarındaki yüksek seyir VAFÖK'teki iyileşmeyi azalan oranda net karlılığa yansıtacak olsa da yıllık bazda ciddi bir net kar büyümesi sergilenmesine engel olmayacaktır.
DEMİR ÇELİK										
EREGL	11,333	3,700	2,502	78%	268%	a.d.	12%	38%	35%	Şirket'in finansallarında güçlü çelik fiyatlarının etkisini görmeyi bekliyoruz. 1Ç21'de ton başına VAFÖK beklentimiz 240 USD (1Ç20: 95 USD) ve satış hacim beklentimiz 2.01 milyon ton seviyesindedir. TL'nin değer kaydetmesinden dolayı Şirket'in yüksek vergi gideri kaydetmesini öngörüyoruz.
KRDMD	2,413	820	360	59%	a.d.	a.d.	3%	34%	-21%	Çelik fiyatlarının güçlü seyri sonrasında Şirket'in gelirlerinin yıllık bazda %59 artmasını öngörüyoruz. 1Ç21'de Şirket'in satış hacminin 550 bin ton ve ton başına VAFÖK'ün 195 USD (1Ç20: 39 USD) olmasını tahmin ediyoruz. Şirket'in borçlarını azaltma politikası Şirket'in net karını olumlu etkileyeceğini düşünüyoruz.

KRDMMD tahminlerinde tümhisse grupları dahildir (A, B, D)

(TLmn)	1Ç21 YKY Tahminleri			Yıllık Değişim (%)			Çeyreksel Değişim (%)			
	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Satışlar	FAVÖK	Net Kar	
TELEKOM										
TCELL	7,852	3,247	1,155	18%	11%	32%	0%	-2%	-11%	Hem faturalı müşteri segmentindeki hem de tarifelerdeki artışın Şirket'in operasyonel performansını olumlu etkileyeceğini düşünüyoruz. 1Ç21'de Şirket VAFÖK marjının %41.3 olmasını öngörüyoruz.
TTKOM	7,493	3,436	1,149	19%	17%	74%	-2%	3%	4%	1Ç21 özellikle sabit hat segmentinde fiyat artışının olduğu bir çeyrek olarak öne çıkarken Şirket abone kazanımı tarafında çok agresif davranmadı. ARPU tarafının kuvvetli olması Şirket'in operasyonel karını desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz. 4Ç20'de şirket yapancı para pozisyonunda 46 milyon USD uzun pozisyona geçmesi de bu çeyrekte net kara etkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.
BEYAZ EŞYA										
ARCLK	12,110	1,451	731	56%	121%	186%	-9%	-23%	-37%	Devam eden güçlü talep koşulları ve TL'deki değer kaybı ciddi anlamda satış büyümesi yaratıyor. VAFÖK marjı ise çeyreklik bazda artan ham madde maliyetleri nedeniyle bir miktar gerilese de yıllık bazda gelişim gösterdi. Dolayısıyla son çeyreklerde yaşanan yıllık bazlı güçlü kar büyümesinin 1Ç21'de de devam etmesini bekliyoruz.

Kaynak: YKY Araştırma

YKY – 1Ç21 Tahminleri

(TLmn)	Net Satış					FAVÖK					Net Kar				
	1Ç19	4Ç19	1Ç20T	Y/Y	Ç/Ç	1Ç19	4Ç19	1Ç20T	Y/Y	Ç/Ç	1Ç19	4Ç19	1Ç20T	Y/Y	Ç/Ç
AKBNK											1,310	1,848	1,806	38%	-2%
ALBRK											12	117	44	265%	-62%
GARAN											1,631	1,111	1,583	-3%	43%
HALKB											825	510	53	-94%	-90%
ISCTR											1,456	1,627	1,621	11%	0%
TSKB											154	207	212	38%	3%
VAKBN											1,716	669	738	-57%	10%
ANHYT											125	133	135	8%	1%
AVISA											43	60	100	132%	65%
Banka & Sigorta											7,273	6,282	6,292	-13%	0%
AEFES	4,514	6,419	5,716	27%	-1%	301	902	597	98%	34%	-84	86	223	a.d.	158%
ALARK											18	542	24	37%	-96%
ARCLK	7,768	13,335	12,110	56%	-9%	657	1,887	1,451	121%	23%	256	1,163	731	186%	-57%
ASELS	2,595	7,682	3,180	23%	59%	621	2,111	754	21%	64%	920	1,461	1,145	24%	-2%
AYGAZ	2,206	2,949	2,846	29%	-4%	-31	111	138	a.d.	25%	-226	78	-46	a.d.	a.d.
BIMAS	12,598	15,309	15,620	24%	2%	985	1,525	1,305	33%	14%	430	825	640	49%	-2%
BIZIM	1,178	1,475	1,465	24%	-1%	52	81	65	27%	19%	4	19	3	-15%	-33%
COLLA	2,622	3,184	3,458	32%	9%	388	504	642	65%	27%	127	-163	411	224%	a.d.
ENKAI	2,857	3,279	3,205	12%	-2%	964	655	701	27%	7%	-700	1,995	235	a.d.	-8%
EREGL	6,379	10,112	11,333	78%	12%	1,006	2,685	3,700	268%	38%	300	1,859	2,502	a.d.	36%
FROTO	9,367	20,961	15,951	70%	-2%	896	2,322	1,765	97%	24%	629	1,927	1,550	146%	-10%
KRDMD	1,515	2,348	2,413	59%	3%	133	614	820	a.d.	34%	-162	457	360	a.d.	-21%
KOZAL	696	939	883	27%	-6%	417	413	505	21%	22%	394	363	594	51%	64%
MGROS	6,433	7,682	7,707	20%	0%	511	615	593	16%	-4%	-136	-121	-30	a.d.	a.d.
OTKAR	459	1,159	920	101%	-2%	46	278	142	210%	49%	22	298	105	371%	-5%
PETKM	2,766	4,088	5,327	93%	30%	155	764	1,028	a.d.	35%	-13	663	699	a.d.	5%
PGSUS	1,878	1,284	1,050	44%	-18%	210	4	-36	a.d.	a.d.	-402	-740	-903	a.d.	a.d.
SOKM	4,688	5,957	6,100	30%	2%	463	637	580	25%	-9%	5	164	68	a.d.	-8%
TAVHL	796	689	525	34%	-2%	110	61	-39	a.d.	a.d.	-377	-768	278	a.d.	a.d.
TCELL	6,658	7,872	7,852	18%	0%	2,922	3,303	3,247	11%	-2%	873	1,302	1,155	32%	-1%
THYAO	15,330	13,923	13,245	14%	-5%	649	3,885	3,049	370%	22%	-2,023	-385	-66	a.d.	a.d.
TOASO	4,447	9,198	6,201	39%	-3%	599	1,111	843	41%	24%	346	639	457	32%	9%
TKOM	6,303	7,650	7,493	19%	-2%	2,925	3,343	3,436	17%	3%	661	1,104	1,149	74%	4%
TUPRS	16,940	19,990	17,899	6%	-10%	-1,181	233	1,103	a.d.	374%	-2,265	376	-766	a.d.	a.d.
ULKER	2,376	2,651	2,643	11%	0%	415	440	440	6%	0%	-98	287	361	a.d.	26%
Sanayii	123,367	170,136	155,141	26%	-9%	14,213	28,483	26,830	89%	-6%	-1,500	13,434	10,880	a.d.	-19%

KRDMD tahminlerinde tüm hisse grupları dahildir (A, B, D)

Kaynak: YKY Research

ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.