



2. Çeyrek 2023 Finansal Sonuç Tahminleri

20 Temmuz 2023

Sanayi Şirketleri: Otomotiv sektörü, çimento sektörü, **Akiş GYO**, **Enerjisa**, **MLP Care**, **BIM**, **Coca Cola İçecek**, **Şok**, **Sabancı Holding** ve **Turkcell'in öne çıkmasını bekliyoruz**. Otomotiv sektöründe, arz/talep koşullarında devam eden dengesizlik ve kuvvetli fiyatlama nedeniyle yüksek FAVÖK ve net kar artışları beklemekteyiz. **Çimento sektöründe** bir miktar durağanlaşmış olan üretim maliyetleri sayesinde marjlarda yükseliş öngörmekteyiz. Perakende faaliyetlerindeki artışın **Akiş GYO'nun** mali performansını olumlu etkilemiş olduğunu tahmin etmekteyiz. Enerji sektöründe, yüksek dağıtım işkolu finansal gelirleri beklentimiz ve olumlu operasyonel iş ortamı nedenleri ile **Enerjisa'da** güçlü FAVÖK ve net kar büyümesi beklemekteyiz. Sağlık sektöründe, **MLP Care** için tamamlayıcı sağlık sigorta gelirlerinde oldukça güçlü büyüme ve SGK gelirlerinde kısmi büyüme tahmin ederken, marjların korunmasını beklemekteyiz. Perakende ve alkolsüz içecek sektörlerinde **Şok**, **BIM** ve **Coca Cola İçecek'in** güçlü satış ve marjlar ile öne çıkmasını bekleriz. **Turkcell'in** rakiplerine göre daha güçlü bir bilanço açıklamasını bekliyoruz ve müşteri sözleşmelerindeki yeniden fiyatlandırma ayarlamaları sayesinde 2Ç'deki yıllık operasyonel büyüme tatmin edici seviyeye yaklaşıyor. **Sabancı Holding'in** iştiraklerinin oldukça güçlü operasyonel performansı sayesinde çeyreklik kârlılığını neredeyse ikiye katlamasını bekliyoruz.

Diğer taraftan, maliyetlerdeki yükseliş ve talepteki durağanlık nedeniyle **Şişecam'ın** marjlarında bir miktar daralma beklemekteyiz. **Galatawind'de**, brüt elektrik üretiminde gerileme beklentimiz ve elektrik fiyatlarının genel seyrine binaen cironun baskılanabileceğini düşünüyoruz. **Aksa Akrilik** tarafında akrilonitril fiyatlamaların orta vadede gerilemesi ile birlikte ciro büyümesinde durgunlaşma ve kur farkı giderlerinden kaynaklı olarak net karda baskılanma öngörüyoruz. Petrokimya marjlarında zayıf talep koşulları ve düşük kapasite kullanımlarının neden olduğu baskı, **Petkim'in** operasyonel karlılığı üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. **Türk Telekom** tarafında zayıf operasyonel marjlara ek olarak, operasyonel olmayan gider kalemlerindeki önemli artış nedeniyle güçsüz bir bilanço açıklanmasını bekliyoruz.

Bankalar: Bankaların makul karlar açıklamasını öngörmekte, **Akbank** ve **TSKB'nin karlılıkta bu çeyrekte bir adım öne çıkmasını beklemekteyiz**. TL kredi-mevduat makasındaki daralmanın bu çeyrekte de devam etmesini buna rağmen kurdaki hareketlilik sebebiyle ticaret karı hesabının katkısıyla net kardaki düşüşlerin sınırlanmasını beklemekteyiz. Güçlü ticaret karlılığının yanı sıra ivmesini koruyan ücret komisyon gelirleri ve operasyonel maliyetlerin yatay kalması bu çeyreğin ana temalarındandır. Bahsedilen tema içerisinde **Akbank'ın** güçlü ticaret karlılığı ve TÜFE'ye endeksli tahvillerinin ek katkısı sebebiyle öne çıkmasını, **TSKB'nin** ise farklı iş modeli sayesinde diğerlerine kıyasla marj genişlemesi sayesinde önde olmasını beklemekteyiz. Bunun yanında **Garanti'nin** göreceli daha az marj daralması, İş Bankası'nın ise güçlü iştirak gelirleri katkısı sayesinde yatay çeyrek geçirmelerini, **Yapı kredi'nin** ise düşen TÜFE'ye endeksli tahvil değerlemesi ve artan operasyonel giderleri sebebiyle bu çeyrekte sınırlı kar düşüşü yaşamasını beklemekteyiz. Vakıfbank ve Halkbank'ta ise marjlardaki keskin düşüşler sebebiyle net karda ciddi daralmalar öngörmekteyiz.

Sektör	2. Çeyrek 2023 Finansal Sonuç Tahminleri (mln TL)										Tahmini Açıklanma Tarihi
	Satış	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	FAVÖK	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Kar	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ		
BANKACILIK											
Akbank	AKBNK						17.088	59,5%	30,3%		26.07.2023
Garanti Bankası	GARAN						16.021	1,8%	24,3%		27.07.2023
T. Halk Bankası	HALKB						745	-82,5%	-71,1%		
İş Bankası	ISCTR						13.673	6,0%	-6,0%		
TSKB	TSKB						1.636	16,3%	78,7%		31.07.2023
Vakıfbank	VAKBN						1.039	-76,9%	-85,2%		
Yapı ve Kredi Bankası	YKBNK						11.362	-10,1%	-4,7%		24.07.2023
OTOMOTİV											
Dogus Otomotiv	DOAS	28.804	48,1%	148,0%	5.771	42,1%	167,5%	5.563	42,6%	215,1%	21.08.2023
Ford Otosan	FROTO	74.421	12,2%	126,5%	7.985	18,9%	92,5%	6.423	20,0%	73,4%	27.07.2023
Tofas	TOASO	22.582	20,5%	46,5%	3.780	31,8%	47,0%	3.706	52,3%	97,5%	26.07.2023
Turk Traktor	TTRAK	10.876	14,2%	122,3%	2.088	15,0%	185,5%	1.758	25,7%	264,2%	27.07.2023
OTOMOTİV YAN SANAYİİ											
Brisa	BRISA	4.536	-2,7%	40,1%	944	-2,2%	72,1%	582	9,2%	90,9%	7.08.2023
Good Year	GOODY	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	
DAYANIKLI TÜKETİM											
Arcelik	ARCLK	47.283	18,5%	46,4%	4.971	35,4%	112,4%	769	-28,4%	197,4%	21.07.2023

Sektör	2. Çeyrek 2023 Finansal Sonuç Tahminleri (mln TL)										Tahmini Açıklanma Tarihi
	Satış	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	FAVÖK	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Kar	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ		
CAM											
Sisecam	SISE	30.274	6,7%	30,2%	5.570	-2,4%	-4,9%	5.207	120,3%	-3,2%	
ÇİMENTO											
Akcansa	AKCNS	3.550	16,7%	73,6%	959	48,4%	151,8%	930	38,4%	303,3%	
Cimsa	CIMSA	3.053	29,2%	36,3%	696	121,7%	47,8%	628	149,5%	-26,8%	
GMYO											
Akis GMYO	AKSGY	347	13,0%	75,6%	266	35,5%	102,7%	-			
DEMİR-ÇELİK											
Ereğli Demir Çelik	EREGL	32.188	22,5%	-7,0%	3.620	160,5%	-66,6%	-2.924	-	-	
Kardemir	KARDM	7.969	-10,0%	16,7%	1.329	24,4%	-20,8%	360	-43,8%	-67,8%	
ENERJİ & ELEKTRİK											
Aksa Enerji	AKSEN	5.101	-38,5%	-59,8%	1.173	-33,4%	-30,5%	1.020	-3,3%	-20,5%	
Enerjisa	ENJSA	34.836	21,6%	87,4%	4.460	103,8%	99,0%	1.517	310,5%	54,4%	7.08.2023
Galata Wind	GWIND	232	-31,2%	1,8%	183	-31,7%	-4,7%	161	-31,7%	-52,8%	
Zorlu Enerji	ZOREN	10.854	18,0%	75,2%	1.302	2,7%	30,5%	85	-94,6%	-	21.08.2023

Sektör	2. Çeyrek 2023 Finansal Sonuç Tahminleri (mln TL)										Tahmini
	Satış	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	FAVÖK	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Kar	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Tahmini Açıklanma Tarihi	
TELEKOM & BT											
Turkcell	TCELL	21.534	28,8%	78,1%	8.955	28,7%	81,4%	3.680	30,7%	98,0%	17.08.2023
Türk Telekom	TTKOM	17.476	14,6%	62,8%	5.441	20,1%	32,2%	-1.266	-	-	
İndeks Bilgisayar	İNDES	8.140	-3,2%	64,1%	326	5,9%	99,7%	305	133,9%	123,8%	
Logo	LOGO	574	27,0%	56,1%	172	21,3%	9,0%	255	311,5%	73,7%	
İNŞAAT & TAAHHÜT											
Enka İnşaat	ENKAI	20.019	14,5%	59,2%	3.121	32,1%	0,2%	4.042	6,0%	a.d.	
Tekfen Holding	TKFEN	10.024	8,3%	30,2%	901	331,2%	-21,9%	510	-	-47,5%	3.08.2023
Orge Elektrik Taahhüt	ORGE	309	13,5%	96,8%	107	6,3%	85,8%	83	9,6%	12,5%	
GIDA PERAKENDE											
Bim Mağazaları	BIMAS	59.552	16,0%	75,0%	4.406	40,4%	60,3%	2.885	113,1%	72,1%	17.08.2023
Migros Ticaret	MGROS	30.011	10,4%	88,0%	2.040	14,9%	44,1%	1.240	121,4%	181,3%	2.08.2023
Şok Marketler	SOKM	24.028	15,7%	80,0%	1.730	39,6%	57,4%	802	101,0%	127,5%	16.08.2023
YEME & İÇME											
Ülker Gıda	ULKER	8.087	-20,0%	35,0%	1.795	-23,4%	58,2%	-624	-	-3,8%	
Anadolu Efes	AEFES	38.493	56,7%	56,9%	7.976	98,2%	67,5%	2.215	442,2%	55,3%	8.08.2023
Coca Cola İçecek	CCOLA	23.509	51,1%	60,0%	4.702	65,5%	66,2%	1.903	84,0%	54,3%	7.08.2023

Sektör	2. Çeyrek 2023 Finansal Sonuç Tahminleri (mln TL)										Tahmini Açıklanma Tarihi
	Satış	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	FAVÖK	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Kar	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ		
SAĞLIK											
MLP Sağlık Hizmetleri	MPARK	3.647	5,0%	63,5%	802	-1,5%	48,4%	492	101,0%	21,0%	8.08.2023
Lokman Hekim	LKMNH	310	1,0%	58,5%	54	-6,9%	44,3%	22	-35,4%	18,6%	
PETROL & GAZ - KİMYASALLAR											
Aksa Akriklik	AKSA	4.756	11,6%	9,0%	868	11,6%	-14,1%	382	-32,9%	-11,2%	8.08.2023
Aygaz	AYGAZ	9.382	-24,5%	-1,8%	197	415,6%	225,9%	603	-12,3%	-44,9%	31.07.2023
Kordsa	KORDS	5.427	4,5%	17,0%	324	-24,9%	-42,4%	95	181,6%	-73,9%	
Petkim	PETKM	10.421	13,3%	-27,5%	149	-161,3%	-88,5%	222	43,5%	-91,2%	
Tüpraş	TUPRS	121.088	30,4%	-10,8%	15.054	24,9%	-7,3%	6.580	-2,5%	-38,0%	31.07.2023
MADENCİLİK											
Koza Altın	KOZAL	1.905	16,8%	49,8%	766	117,6%	15,1%	2.025	46,3%	176,7%	
SAVUNMA											
Otokar	OTKAR	2.875	13,4%	22,0%	403	-452,4%	7,8%	302	-	-11,8%	26.07.2023



“YASAL UYARI: Bu rapor, bir veya daha fazla sermaye piyasası aracı veya bunları ihraç eden ortaklıklar ve kuruluşlar ile piyasa eğilimleri hakkında, belirli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olmamak kaydıyla, Marbaş Menkul Değerler A.Ş. müşterilerine ve/veya dağıtım kanallarına yönelik olarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş.’nin anlaşmalı olduğu dışarıdan hizmet sağlayıcı kuruluş tarafından hazırlanmıştır. 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. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş.’nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Marbaş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.”