

Sanayi Şirketleri: **Tüpraş**'ta güçlü seyreden orta distilat ürün marjları nedeniyle güçlü operasyonel sonuçlar, **Enka İnşaat**'ta ise geçtiğimiz çeyreklerde negatif etkisi bulunan Eurobond portföyünün pozitif görünüme dönmesi sebebiyle güçlü net kâr beklentimiz mevcuttur. Öte yandan **Turkcell**'de reel anlamda zayıf bilanço görünümü sürse de; geçtiğimiz çeyreklerle kıyasla daha güçlü operasyonel marjlar bekliyor, yeniden değerlemelerin de etkisiyle net kâr büyümesinde ivmelenme öngörüyoruz. **Gıda perakende** sektör karlarının makul gelmesini bekliyor ve tüm şirketlerin nakit yaratmaya devam edeceklerini düşünüyoruz. Öte yandan, düşük çarpanlarda işlem gören **Şok**, ve yine düşük çarpanlarda işlem gören ve bilançosunu net nakit pozisyonuna çeviren ve nakit pozisyonu artmaya devam eden **Migros**'un öne çıkmalarını bekliyoruz. **Otomotiv sektöründe**, iç talepteki yüksek seyir nedeniyle **Doğuş Otomotiv** ve **Türk Traktör**'de kuvvetli FAVÖK ve net kar artışları beklemekteyiz. **Çimento sektöründe**, **Çimsa**'nın yıllık büyüme rakamlarının gri çimento üretim tesislerinin bir kısmının satılmış olması nedeniyle bir miktar sınırlı kalmış olabileceğini tahmin ederken, **Akçansa**'da olumlu hava şartlarının da etkisiyle FAVÖK ve net karda çift basamaklı yıllık artışlar beklemekteyiz. **Beyaz eşya** sektöründe **Arçelik**'te, yapılan varlık alımları nedeniyle yıllık büyümelerin yüksek olacağını fakat karlılığın bir miktar gerilemiş olabileceğini öngörmekteyiz. **İndeks Bilgisayar** ürünlerinde ise istikrarlı bir Türk Lirası, talebin artmasına neden oldu. Özellikle mobil segment kaynaklı güçlü bir ciro rakamı bekliyoruz. Ancak güçlü çeyreğin fiyatlara yansımış olduğunu belirtelim.

Karlılığı zayıf gelmesini beklediğimiz sanayii şirketleri ise şu şekilde: **Logo Yazılım** mevsimselliğinin yanı sıra Romanya ve Türkiye operasyonlarında maliyetlerin FAVÖK'e baskı uygulayacağı beklentisi içerisindeyiz. **Kordsa** artan maliyetlerin yanı sıra küresel olarak yayılmış operasyonlar nedeniyle işletme ortamındaki makro belirsizlikler daha düşük FAVÖK marjları olarak yansiyabilir. **Ereğli, Kardemir ve Petkim**'de ise ürün satış fiyatlarında güçsüz talep koşullarının etkisiyle toparlanma olmaması ve artan maliyetlerin etkisiyle zayıf bilanço beklentimiz bulunuyor.

Bankacılık sektöründe kârlılıkların özel bankalar içerisinde İş Bankası, TSKB, Akbank'ın, kamu bankalarında ise Vakıfbank'ın liderliğinde güçlü olmasını bekliyoruz. Son dönemdeki düzenlemelerle kredi mevduat makasında baskılanma beklentimize karşılık karlılıktaki itici gücün büyük ölçüde artan TÜFE'ye endeksli tahvil getirileri ve ivmesini koruyan komisyon gelirleri sayesinde çekirdek bankacılık gelirlerinden olduğunu öngörmekteyiz. Bahsedilen tema içerisinde **Vakıfbank** ve **Akbank**'ın öne çıkmasını bekliyoruz. **İş Bankası**'nın ise bu çeyrekte TÜFE'ye endeksli tahvil portföyünü muhasebeleştirme farkı nedeniyle tahvil gelirleri katkısının yatay seyretmesine karşın güçlü iştirak gelirleriyle ön plana çıkmasını öngörüyoruz. **TSKB**'nin de sınırlı da olsa TÜFE'ye endeksli portföy katkısı, güçlü iştirak gelirleri ve normalleşen provizyon giderleri sayesinde İş Bankasını takip etmesini bekleriz. Öte yandan, **Yapı kredi**'nin bu çeyrekteki güçlü TÜFE'ye endeksli tahvil portföy getirilerinin sektöre göre yüksek olan operasyonel giderleri ile provizyon giderlerini dengelemesini ve Yapı kredi'nin yatay bir çeyrek geçirmesini öngörüyoruz.

Sektör	4Ç 2022 Gedik Yatırım Tahminleri (mln TL)									Tahmini Açıklanma Tarihi	
	Satış	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	FAVÖK	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Kar	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ		
BANKACILIK											
Akbank	AKBNK						20.599	20,7%	330,7%	31.01.2023	
Garanti Bankası	GARAN						18.165	3,7%	414,3%	1.02.2023	
T. Halk Bankası	HALKB						5.495	27,7%	325,1%	13-17.02.2023	
İş Bankası	ISCTR						19.346	28,6%	201,4%	6-10.02.2023	
TSKB	TSKB						1.436	27,9%	356,3%	1.02.2023	
Vakıfbank	VAKBN						7.585	35,7%	279,7%	14.02.2023	
Yapı ve Kredi Bankası	YKBNK						15.849	-1,8%	345,5%	2.02.2023	
OTOMOTİV											
Dogus Otomotiv	DOAS	15.313	29,1%	161,3%	2.714	14,1%	449,1%	2.588	-4,1%	140,6%	-
Ford Otosan	FROTO	60.464	20,6%	137,6%	6.218	28,1%	42,7%	5.567	45,9%	36,1%	8.02.2023
Tofas	TOASO	22.742	41,9%	125,7%	3.561	32,8%	30,4%	2.814	36,7%	131,2%	2.02.2023
Turk Traktor	TTRAK	7.124	24,2%	97,8%	1.154	25,4%	113,5%	862	32,1%	75,2%	6.02.2023
OTOMOTİV YAN SANAYİİ											
Brisa	BRISA	4.220	16,5%	98,1%	776	7,6%	81,9%	517	-6,5%	54,5%	-
Good Year	GOODY	3.470	14,1%	156,8%	421	-5,4%	107,8%	201	10,5%	51,0%	28.02.2023
DAYANIKLI TÜKETİM											
Arcelik	ARCLK	39.236	14,5%	74,2%	3.647	25,1%	105,0%	938	179,4%	18,7%	25.01.2023

Sektör	4Ç 2022 Gedik Yatırım Tahminleri (mln TL)										Tahmini Açıklanma Tarihi
	Satış	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	FAVÖK	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Kar	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ		
CAM											
Sisecam	SISE	28.921	11,0%	161,8%	5.747	0,3%	140,8%	4.981	3,7%	-1,1%	-
ÇİMENTO											
Akanssa	AKCNS	3.040	17,6%	239,8%	403	2,4%	413,1%	380	-54,0%	117,4%	-
Cimsa	CIMSA	2.391	-1,7%	97,2%	256	-33,8%	89,4%	197	-90,1%	-49,1%	-
GMYO											
Akis GMYO	AKSGY	274	22,0%	82,8%	203	35,6%	89,7%	-	-	-	-
DEMİR-ÇELİK											
Ereğli Demir Çelik	EREGL	33.239	-9,5%	32,1%	2.357	-56,1%	-75,4%	2.580	0,6%	-45,4%	-
Kardemir	KARDM	7.025	2,9%	49,0%	495	11,9%	-71,6%	98	-4,5%	-94,3%	-
ENERJİ & ELEKTRİK											
Aksa Enerji	AKSEN	13.537	-10,7%	143,3%	1.647	-16,7%	133,1%	1.331	-8,5%	53,6%	-
Enerjisa	ENJSA	27.176	11,7%	166,7%	3.026	25,9%	74,7%	10.728	793,5%	1278,4%	-
Galata Wind	GWIND	310	-10,1%	48,3%	279	-2,2%	57,1%	248	-13,5%	217,4%	-
Zorlu Enerji	ZOREN	8.298	6,5%	97,3%	2.103	247,2%	282,4%	274	467,8%	n.m.	13.03.2023

Sektör		4Ç 2022 Gedik Yatırım Tahminleri (mln TL)									Tahmini Açıklanma Tarihi
		Satış	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	FAVÖK	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Kar	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	
TELEKOM & BT											
Turkcell	TCELL	15.078	6,2%	52,6%	6.291	3,0%	46,9%	2.173	-9,3%	56,9%	-
Türk Telekom	TTKOM	14.440	15,0%	46,4%	5.590	19,6%	41,3%	2.387	103,8%	120,3%	13.02.2023
İndeks Bilgisayar	İNDES	8.614	27,5%	114,2%	345	21,5%	128,2%	209	25,8%	-21,5%	-
Logo	LOGO	531	38,7%	89,3%	105	-14,1%	25,7%	66	-41,8%	-31,5%	-
İNŞAAT & TAAHHÜT											
Enka İnşaat	ENKAI	15.613	-22,7%	61,8%	3.777	-17,3%	103,8%	5.500	193,7%	564,2%	-
Tekfen Holding	TKFEN	8.396	2,1%	61,4%	980	43,6%	-305,8%	906	23,2%	n.m.	-
Orge Elektrik Taahhüt	ORGE	150	-20,5%	31,2%	49	-37,1%	46,2%	67	18,3%	36,6%	-
GIDA PERAKENDE											
Bim Mağazaları	BIMAS	42.427	3,4%	107,9%	3.504	22,3%	64,5%	2.152	21,2%	236,9%	13.03.2023
Migros Ticaret	MGROS	23216,0	6,4%	124,3%	1.738	-14,7%	133,2%	580	-28,1%	n.m.	28.02.2023
Şok Marketler	SOKM	17.601	2,9%	120,5%	1.417	8,3%	96,4%	560	-53,1%	5540,6%	-
YEME & İÇME											
Ülker Gıda	ULKER	7.950	8,9%	93,0%	1.342	7,0%	61,2%	398	n.m.	n.m.	-
Anadolu Efes	AEFES	21.211	-28,7%	93,5%	3.298	-50,5%	125,9%	-142	n.m.	-28,4%	28.02.2023
Coca Cola İçecek	CCOLA	12.154	-30,2%	118,4%	4.596	23,3%	404,1%	320	-82,4%	38,3%	27.02.2023

Sektör		4Ç 2022 Gedik Yatırım 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	2.822	14,0%	60,7%	669	13,4%	86,4%	317	-31,3%	152,7%	8.03.2023
Lokman Hekim	LKMNH	248	6,5%	80,5%	56	26,4%	42,6%	32	53,6%	16,9%	-
PETROL & GAZ - KİMYASALLAR											
Aksa Akriklik	AKSA	4.952	1,8%	62,5%	1.143	-2,4%	55,7%	779	-20,8%	95,2%	15.02.2023
Aygaz	AYGAZ	10.114	-3,9%	76,7%	69	-74,3%	-73,1%	1.347	-12,4%	801,7%	8.02.2023
Kordsa	KORDS	4.650	-6,3%	72,1%	336	-31,0%	-5,7%	136	-58,0%	-49,7%	-
Petkim	PETKM	13.500	-4,9%	41,4%	820	19,4%	-51,5%	600	-59,9%	-60,8%	-
Tüpraş	TUPRS	131.418	-12,7%	137,3%	16.934	-4,7%	158,2%	13.888	20,2%	1012,7%	8.02.2023
MADENCİLİK											
Koza Altın	KOZAL	1.909	-3,0%	67,3%	1.032	-3,8%	81,7%	1.350	2,2%	18,7%	-

Gedik Yatırım

Araştırma Ekibi

Ali Kerim Akkoyunlu	Genel Müdür Yardımcısı	Gıda & İçecek, Perakende, Savunma Sanayii, Giyim, Mobilya	aakkoyunlu@gedik.com
Dr. Emre Akyol, CFA	Araştırma Direktörü	Otomotiv, Otomotiv Yan Sanayii, Dayanıklı Tüketim, Cam, Çimento, GYO	emre.akyol@gedik.com
Serkan Gönençler	Baş Ekonomist	Makroekonomi, Strateji	serkan.gonencler@gedik.com
Mehmet Mumcu	Müdür Yardımcısı	Holdingleler, Petrol Ürünleri, Taahhüt, Demir-Çelik & Maden, Telekomünikasyon	mehmet.mumcu@gedik.com
Ceren Çapcı	Yönetmen	Yurtiçi Koordinasyon	ceren.capci@gedik.com
Nesrin Aköz	Uzman Yardımcısı	Banka, Sigorta, Diğer Finansallar	nesrin.akoz@gedik.com
Yunus Emre Yenikalaycı	Uzman Yardımcısı	Havacılık, Kimyevi Maddeler, Enerji (Elektrik), Bilişim, Sağlık	yunus.yenikalayci@gedik.com
Çiğdem Ay	Uzman	Veri Uzmanı	cigdem.ay@gedik.com

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.