

Araştırma Bülteni

Ekonomi Haberleri

- Yabancı yatırımcıların haftalık portföy hareketleri
- Hazine açığı görünümü

Şirket Haberleri

- CWENE, 8,6 milyon ABD Doları tutarında yeni bir satış anlaşması imzaladığını
- (-) Çin, Türkiye pazarı için özel bir BYD üretmeye
- Bilanço Değerlendirmesi – PGSUS

Piyasa Verileri

08/05/2025	Son Fiyat	Günlük	Haftalık	Aylık	YBB
XU100	9,279.2	2.25%	1.2%	0.0%	-5.6%
XU030	10,175.7	2.55%	1.8%	0.7%	-5.4%
XBANK	11,669.5	1.30%	0.7%	-2.1%	-19.8%
XUSIN	12,393.5	2.52%	0.5%	1.1%	-5.1%
XUTUM	11,242.3	1.94%	1.4%	1.6%	-1.8%
USDTRY	38.74	0.47%	0.4%	2.0%	9.8%
EURTRY	43.59	-0.50%	-0.7%	4.8%	18.7%
EURUSD	1.12	0.12%	-0.6%	2.7%	8.5%
Brent (Varil/USD)	63.0	0.02%	2.8%	-3.7%	-15.6%
Altın (Ons/USD)	3,321.9	0.47%	2.5%	7.7%	26.6%

Hisse Geri Alımları

08/05/2025	Adet	Tutar (mn TL)
SANFM	10,000	0.30
SASA	20,000,000	76.14
BAHKM	20,000	0.86
LKMNH	47,134	0.75
NTHOL	130,000	5.18
AHGZ	150,003	3.26
ENERY	5,201,271	21.88
INVES	5,000	1.02
ASGYO	348,000	3.53
MACKO	100,000	3.87
AKFYE	80,000	1.36
TERA	50,000	5.73
FRIGO	571,103	3.93
PCILT	19,075	0.24

Düzenleyici Kurum Bildirimleri

09/05/2025	Bedelli Sermaye Artırımı Oranı (%)	Bedelsiz Sermaye Artırımı Oranı (%)	Rüçhan Hakkı (TL)	Temettü Brüt (TL)	Temettü Net (TL)
TEZOL	-	-	-	0.09	0.10

Günlük İşlem Hacimleri

08/05/2025	Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn ABD Doları)	Y/Y Değişim (%)	Aylık Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn ABD Doları)	Y/Y Değişim (%)	YBB Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn ABD Doları)	Y/Y Değişim (%)
BIST-30	1,993	2.7%	1,626	-35.7%	2,314	9.5%
BIST-50	2,216	-8.2%	1,851	-38.2%	2,619	6.1%
BIST-100	2,524	-10.1%	2,156	-38.4%	2,900	-0.6%
BIST Tüm	3,754	-11.9%	3,436	-31.5%	3,913	-5.5%
BIST Banka	459	-20.6%	438	-41.9%	715	24.5%
BIST Sınai	1,113	-29.5%	1,100	-39.2%	1,161	-24.8%
Model Portföy	598	34.6%	420	-27.3%	525	9.0%

Ekonomi Haberleri

Yabancı yatırımcıların haftalık portföy hareketleri

2 Mayıs 2025 haftasında yabancı yatırımcıların hisse senedi portföyü 0,2 milyar ABD Doları artarken, devlet tahvili portföyü ise 0,4 milyar ABD Doları azalmıştır. Devlet Eurobond portföyü de 0,2 milyar ABD Doları düşüş gösterirken, şirket ve banka Eurobond portföyü değişim göstermemiştir. Ek olarak ilgili haftada 2,3 milyar ABD Doları swap girişi gerçekleşti. Sonuç olarak yabancı yatırımcıların toplam portföy çıkışı 2,7 milyar ABD Doları seviyesinde gerçekleşti.

Hazine açığı görünümü

Nisan'25 döneminde nakit bütçe açığı geçen yılın aynı ayındaki 237,1 milyar TL seviyesinden 183,5 milyar TL seviyesine gerileyerek daha iyi bir performans göstermiş oldu. Faiz harcamalarına bakıldığında yıllık bazda 152,1 milyar TL'den 257,1 milyar TL seviyesine yükseldiğini görebiliriz, bunun sonucunda faiz dışı açık ise 132,1 milyar TL'den 73,6 milyar ABD Dolarına geriledi. Toplam bütçe tarafında ise yıllık bazda %64'lük artış görüldü. 12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı %5,1 seviyesinden %4,9 seviyesine geriledi.

Şirket Haberleri

CWENE, 12,4 milyon ABD Doları tutarında yeni bir satış sözleşmesi imzaladığını duyurdu. Anlaşmanın toplam değeri 12,4 milyon ABD Doları olup, Şirket'in 2024 yılındaki toplam gelirinin %4,5'ine denk gelmektedir. Şirket, Arazi tipi GES kurulumunu 3Ç25 sonuna kadar tamamlamayı planlamaktadır.

(-) Çin, Türkiye pazarı için özel bir BYD üretmeye hazırlanıyor Türkiye'nin elektrikli araçlara yönelik teşvikleri ve ucuz ÖTV'si, Çinli BYD'nin hızlı bir büyüme sürecine girmesini sağladı. Üretim sürecinde bile Türkiye için değişiklik yapan Çinli üretici, şimdi de Türkiye'ye özel düşük ÖTV kategorisinde tek motorlu bir SEAL modeli geliştirdi. Modelin ilk olarak 2024 yılı sonunda pazara sunulması planlanıyor. Yapılan açıklamaya göre, Çin yapımı model sadece Türkiye'de satışa sunulacak. Ekim 2023'te Türkiye pazarına giren BYD, mevsimsellik nedeniyle en yüksek satışını Aralık 2024'te 6.194 araçla (%4,6 pazar payı) gerçekleştirenken, Nisan ayı verileri mevsimsellik etkisi ortadan kaldırıldığında en güçlü satışını 5.337 araçla (%6,3 pazar payı) gerçekleştirdiğini gösteriyor. Bu varyant sadece Çin'deki Türkiye pazarı için üretilecek. Diğer pazarlarda erişilebilir olmayacağını bilmek faydalı olacaktır. Bu haberi olumsuz karşılıyor ve Türk otomobil endüstrisi için rekabeti daha da kızıştıracığına inanıyoruz. Ticari araç tedarikçisi olarak (=) FROTO önemli ölçüde etkilenmeyecek, ancak (-) DOAS ve (-) TOASO pazar payı kaybedebilir.

Bilanço Değerlendirmesi – PGSUS

Havayolunun yolcu büyümesi yıllık bazda %12 olurken, kapasite artışı %14 olarak gerçekleşmiş, kümülatif doluluk oranı ise 1Ç24'teki %87,1 seviyesine kıyasla %86,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Arz edilen koltuk kilometre başına hasılat (AKKH) yıllık bazda %5,0 artarken, uluslararası segmentte yolcu getirisi beklentilerimize paralel olarak %7,8 azalmıştır. Öte yandan, yolcu başına yan gelirler 1Ç24'teki 24,5 Avro ve 4Ç24'teki 29,7 Avro seviyesine kıyasla 29,1 Avro seviyesinde gerçekleşmiş olup, mevsimsel etkiye bağlı olarak bir önceki çeyreğe göre hafif bir normalizasyona tabi tuttuğumuz yan gelirler, gelir yaratımında hafif pozitif bir sapmaya yol açmıştır. Kümülatif Arz edilen koltuk kilometre başına maliyet (AKKM), bu çeyrekte jet yakıtı AKKM'deki %14'lük düşüğe karşılık yakıt dışı AKKM'in %16 artmasıyla yıllık bazda %6 artış göstermiştir. Ana yükselen kalemler %33'lük artışla personel AKKM'te olurken, tüm maliyet rakamları beklentilerimizle genel olarak uyumlu seyretmiş, FAVÖK marjı ise çoğunlukla yan gelirlerin bu çeyrekte beklenenden daha güçlü performans göstermesiyle tahminimizin hafif üzerinde 5,5 Avro seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK seviyesindeki pozitif sapmaya paralel olarak, net kar da beklentimiz olan eksi 2,9 milyar TL'den biraz daha iyi gerçekleşmiş ve bu çeyrekte eksi 2,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin nakit rezervi 2024YS'ndaki 1,7 milyar Avro'ya kıyasla 3A25 sonunda 1,4 milyar Avro olarak gerçekleşmiş ve net borç seviyesi çeyrek bazda neredeyse sabit kalarak 2.769 milyon Avro olmuştur. Yönetim, 2025 yılı için 1) %12-14 kapasite artışı, 2) AKKH'ta orta tek haneli artış, 3) akaryakıt harici AKKM'te yüksek tek haneli artış ve toplam AKKH'ta orta tek haneli artış ve 4) tüm yıl için yatay veya hafif yüksek FAVÖK marjı beklentilerini korumuştur. 1Ç'ler havayolları için düşük sezon olup, Pegasus'un son 3 yılda FAVÖK'ünün ortalama %4,5'ini 1Ç'lerde yaratmış olması nedeniyle tüm yıl performansı için gösterge niteliğinde değildir. Bu doğrultuda, temel perspektifte, rakamları hisse performansı açısından nötr olarak değerlendirirken, yakın geçmişte önemsiz 1Ç rakamlarına verilen piyasa tepkilerinin oldukça etkili olduğunu ve her türlü zayıflığı her zaman bir alım fırsatı olarak değerlendirdiğimizi hatırlatıyoruz. Jet yakıtı fiyatlarındaki son dönemdeki zayıflık ve Avro'nun ABD Doları karşısında güçlü bir şekilde değer kazanması nedeniyle yönetim ekibinin beklentilerini muhafazakâr buluyoruz. Bununla birlikte, son beklentilerin dahil edildiği varsayımlarımız bile, Avro bazında tüm yıl için %18 FAVÖK büyümesi anlamına geliyor ve bu da tarihsel ortalaması olan 7,9x'e kıyasla 5,3x FD/FAVÖK çarpanı anlamına geliyor. Güçlü operasyonel kazanç ivmesi ile hisse için yükseliş görüşümüzü koruyoruz.

Bugün Gerçekleşecek Analist Olan Toplantıları

Şirket	Hisse	Tarih	Gün	Saat	Konum
Kerevitas Gıda	KERVT	09/05/2025	Cuma	16:00	Online

Açıklanması Beklenen Bilançolar

Hisse Kodu	Hasılat		FAVÖK		Net Kar	
	QNBI	Konsensus	QNBI	Konsensus	QNBI	Konsensus
SISE	44,003	44,839	1,880	1,955	-1,126	-1,394
KRDMD	14,612	13,958	1,140	1,071	-387	-165
TCELL	-	46,797	-	19,682	-	3,146
KONTR	-	-	-	-	-	-
ENKAI	-	29,489	-	6,232	-	6,923
ULKER	-	26,450	-	4,962	-	1,911

Açıklanan Bilançolar

	Satışlar					FAVÖK					Net Kar				
	1Ç25	1Ç24	YD	Kons.	% fark	1Ç25	1Ç24	YD	Kons.	% fark	1Ç25	1Ç24	YD	Kons.	% fark
ALBRK	12,184	3,544	244%	-	-	-	-	-	-	-	7,846	614	1178%	859	813.4%
DESA	758	746	2%	-	-	193	246	-22%	-	-	122	24	405%	-	-
CMEN	3,080	3,597	-14%	-	-	186	294	-37%	-	-	-92	-45	103%	-	-
VAKBN	75,693	48,141	57%	-	-	-	-	-	-	-	20,034	12,023	67%	15,220	31.6%
HTTBT	345	216	60%	340	1.4%	134	66	101%	114	17.0%	66	45	46%	63	3.6%
LIDFA	450	308	46%	-	-	-	-	-	-	-	188	134	41%	-	-
MEGMT	5,038	4,420	14%	-	-	319	307	4%	-	-	165	138	19%	-	-
TKFEN	13,561	22,191	-39%	12,876	5.3%	398	1,044	-62%	485	-18.0%	-733	-733	0%	38	-2055.8%
PGSUS	23,588	17,391	36%	23,119	2.0%	1,304	1,182	10%	1,219	7.0%	-2,635	-3,501	-25%	-2,877	-8.4%
BIMAS	147,723	143,308	3%	148,046	-0.2%	5,282	6,145	-14%	6,471	-18.4%	2,705	5,355	-49%	3,681	-26.5%
KERVT	6,924	7,912	-12%	-	-	921	441	109%	-	-	112	519	-78%	-	-
YUNSA	423	488	-13%	-	-	11	56	-80%	-	-	7	61	-88%	-	-
GLBMD	6,290	7,238	-13%	-	-	44	84	-47%	-	-	1	-6	-	-	-
DGGYO	221	207	7%	-	-	160	149	7%	-	-	-89	383	-	-	-
DOHOL	11,104	19,748	-44%	23,325	-52.4%	1,790	2,220	-19%	1,411	26.8%	-520	1,312	-	1,073	-148.4%
DYOB	2,422	3,317	-27%	-	-	447	435	3%	-	-	10	-65	-	-	-
OZYSR	1,436	1,811	-21%	-	-	18	172	-90%	-	-	-71	38	-	-	-