

Hisse Öneri Portföyü

“Güncelleme”



Ziraat Yatırım

22 Kasım 2018

Hisse Öneri Portföyü-Güncelleme

- Hisse öneri portföyümüzü 3. çeyrek sonuçları ve hedef hisse değerlerindeki bazı değişikliklere göre güncelliyor ancak öneri listemizi koruyoruz. Öneri portföyü listemizde yer alan BİM'in hedef hisse fiyatlarında değişiklik yapılmıştır.

Hisse Adı	Kod	Giriş Tarihi	Güncel Hisse Fiyatı *	Piyasa Değeri (Mn TL)	Nominal Getiri	BIST100 Görece Getiri	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri	Portföy Ağırlığı	Öneri
Aselsan	ASELS	05.09.2018	26,52	30.233	1,9%	2,0%	33,50 TL	26,3%	10%	AL
Aygaz	AYGAZ	08.04.2016	11,22	3.366	20,4%	7,1%	15,40 TL	37,3%	10%	AL
Bim Mağazalar	BIMAS	05.09.2018	83,20	25.260	17,7%	17,8%	90,85 TL	9,2%	10%	EKLE
T. Halk Bankası	HALKB	08.04.2016	7,06	8.825	-25,9%	-34,1%	11,90 TL	68,6%	10%	AL
Petkim	PETKM	16.12.2016	5,23	8.630	79,2%	50,2%	6,65 TL	27,2%	10%	AL
Sabancı Holding	SAHOL	08.04.2016	7,55	15.405	-17,3%	-26,4%	13,90 TL	84,1%	10%	AL
Tofaş Oto. Fab.	TOASO	27.05.2016	16,75	8.375	-17,8%	-30,8%	30,00 TL	79,1%	10%	AL
Turkcell	TCELL	05.09.2018	11,79	25.938	17,8%	17,9%	16,40 TL	39,1%	10%	AL
Türk Hava Yolları	THYAO	05.09.2018	16,40	22.632	-4,7%	-4,6%	22,00 TL	34,1%	10%	AL
Yapı ve Kredi Bank.	YKBNK	25.08.2017	1,65	13.938	-44,1%	-33,4%	2,80 TL	69,7%	10%	AL
Önerilen Tarihler (05.09.2018-21.11.2018) Arasındaki Hisse Öneri Portföy Get.					1,2%	1,3%				
Yılbaşından Beri Get.					-17,6%	2,6%				
Başlangıçtan İtibaren Kümülatif Get.					36,5%	21,4%				
BIST-100	XU100	-	92.708	602.292	12,4%	-				
BIST BANKA	XBANK	-	119.047	175.355	-11,2%	-21,0%				
BIST SANAYİ	XUSIN	-	109.629	248.982	28,9%	14,7%				

*21.11.2018 tarihli kapanış verileri kullanılmıştır.

- BİM'in hedef hisse fiyatını, enflasyondaki yükseliş, beklentilerimizdeki değişiklikler ve piyasa çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak 80,70 TL'den 90,85 TL'ye yükseltmemize karşın, daha önceki "AL" önerimizi güncel getiri potansiyeline bağlı olarak "EKLE" olarak değiştiriyoruz. Ancak, defansif yapısı sebebiyle portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Aselsan (ASELS) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 33,50 TL

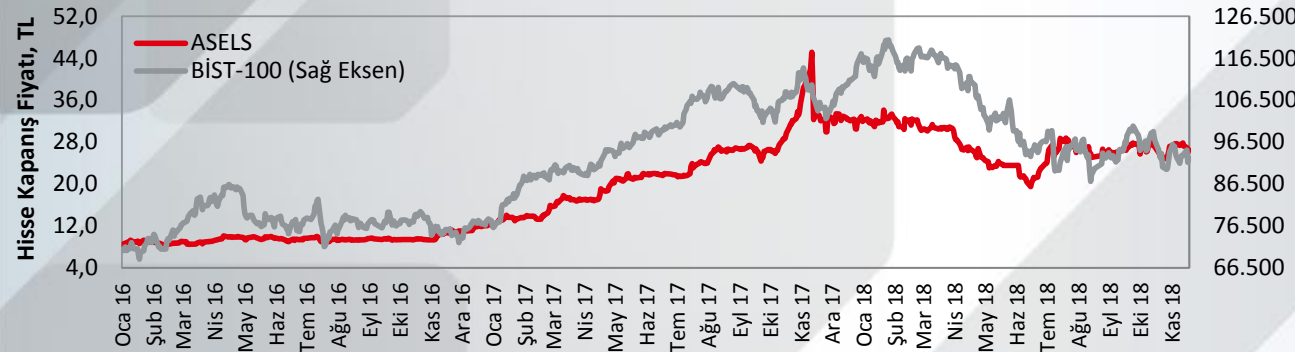
Güçlü Yönler

- Gelirlerinin %90'dan fazlası savunma sanayi gelirlerinden oluşan tek halka açık şirket
- Savunma sanayinde yerli üretimin desteklenmesi
- İkincil halka arz gelirinin etkisiyle Eylül sonu itibariyle 2,2 milyar TL net nakit
- Bakiye siparişlere eklenen yeni projelerle birlikte bakiye sipariş miktarı Haziran ayı sonundaki 8,1 milyar dolardan Eylül sonunda 8,6 milyar dolarla yeni rekor seviyeye yükselmesi
- Eylül ayı sonundan itibaren de 436 milyar dolarlık yeni sözleşmeler imzalanması
- Bakiye siparişlerin %81'i döviz cinsi (%49 USD, %32 EUR)
- Şirketin muhtemel projelerinin Aselsan'ın bakiye siparişlerinde önümüzdeki dönemde de artışın devam edeceğine işaret etmesi

Riskler

- Savunma harcamalarında çok ciddi kesintiye gidilmesi
- Savunma Sanayi Müsteşarlığı'nın strateji değiştirerek yerli payına önem vermemesi

Aselsan'ın İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 38.187mn TL olup, son kapanış değerlerine göre şirket %26 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	ASELS.IS /ASELS.TI		
Fiyat	26,52 TL	4,98 USD	
*Hedef Hisse Fiyatı		33,50 TL	
Potansiyel Getiri		26%	
BİST 100	92.708	17.403	
Yüksek Son 1 Yıl		34,12 TL	
Düşük Son 1 Yıl		19,51 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.140	
P. Değeri (mn TL)		30.233	
Net Borç (mn TL)		-2.197	
Yabancı Para Net Poz.		457	
Halka Açıklık		26%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		7.861	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		36,0%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-1,3%	5,4%	-20,1%
BİST-100	-3,9%	2,8%	-11,9%
BİST-100 Göreceli	2,6%	2,6%	-9,2%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			500,1
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	3.768	5.360	8.632
% Değişim	36%	42%	61%
Brüt Kar	923	1.355	2.158
% Değişim	47%	47%	59%
FAVÖK	716	1.048	1.813
% Değişim	67%	46%	73%
Ana Ort. Karı / Zar.	795	1.388	2.104
% Değişim	273%	75%	52%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
ASELS	12,75	19,28	3,22
BİST-100	7,16	a.d.	0,95

T: Tahmini

Aygaz (AYGAZ) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 15,40 TL

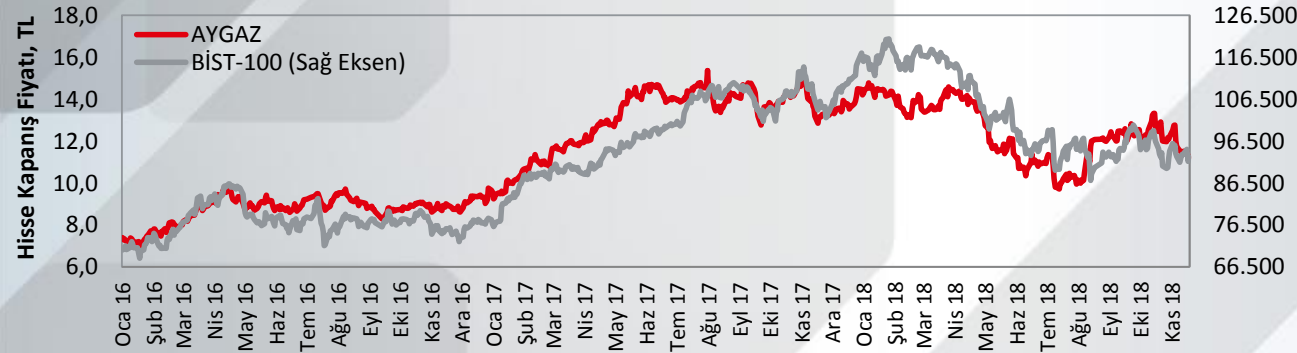
Güçlü Yönler

- Türkiye LPG pazarında lider konumu
- Çok geniş iştirak portföyü (Doğalgaz, Enerji, Gayrimenkul-Benzin İstasyonları, Gemi Taşımacılığı, Rafineri (Tüpraş'ta %10,2 dolaylı pay)
- FAVÖK marjında üçüncü çeyrekte de toparlanmanın devam etmesi
- LPG ile benzin arasında fiyat farkının devam etmesi ve istikrarlı LPG talebi
- Benzin fiyatlarındaki TL bazlı yüksek seviyelere bağlı olarak LPG talebinde artma beklentisi

Riskler

- Ekonomideki olumsuzluklara bağlı LPG talebinde sert düşüş
- LPG ile benzin fiyatları arasındaki farkın kapanması
- LPG pazarındaki rekabetin daha da sertleşerek karlılığı olumsuz etkilemesi

Aygaz'ın parçaların toplamı yöntemine göre (İNA, Defter Değeri, Benzer Şirket) hesapladığımız tahmini hedef değeri 4.619mn TL olup, olup son kapanış değerine göre şirket %37 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	AYGAZ.IS /AYGAZ.TI		
Fiyat	11,22 TL		\$2,11
Hedef Hisse Fiyatı			15,40 TL
Potansiyel Getiri			37%
BİST 100	92.708 TL		\$17.403
Yüksek Son 1 Yıl			14,78 TL
Düşük Son 1 Yıl			9,71 TL
Hisse Adedi (mn)			300
P. Değeri (mn TL)			3.366
Net Borç (mn TL)			791
Yabancı Para Net Poz.			42
Halka Açıklık			24%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)			808
Uluslararası Yat. Takas Oranı			26,4%
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-11,4%	-7,1%	-14,7%
BİST-100	-3,9%	2,8%	-11,9%
BİST-100 Göreceli	-7,8%	-9,6%	-3,1%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			3,8
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	6.749	8.469	9.275
% Değişim	5%	25%	10%
Brüt Kar	787	741	825
% Değişim	16%	-6%	11%
FAVÖK	397	335	368
% Değişim	17%	-16%	10%
Ana Ort. Karı / Zar.	416	577	540
% Değişim	-1%	39%	-6%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
AYGAZ	8,42	6,69	1,30
BİST-100	7,16	a.d.	0,95

* Düzeltilmiş FAVÖK kullanılmıştır, T: Tahmini

BİM Mağazalar(BIMAS) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 90,85 TL

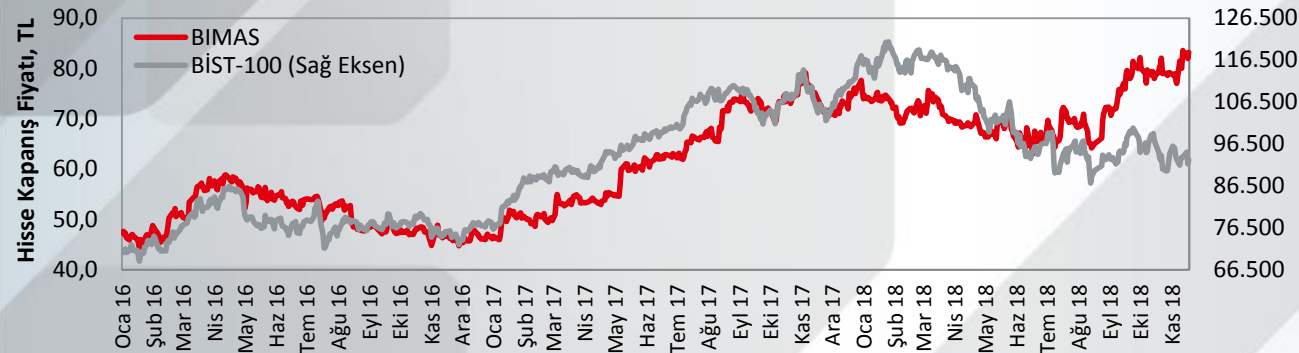
Güçlü Yönler

- Eylül 2018 verilerine göre 6.611 Türkiye mağaza sayısı ile yaygın mağaza ağı
- İndirimli gıda perakendeciliğinin büyüme oranlarının son dönemdeki enflasyon artışına paralel yükseliş hızını artırması
- Süpermarket alanındaki büyüme potansiyelinden istifade etmek amacıyla «FILE» markasının Mart 2015'te hizmete sunulması
- Nakit toplama gücü ve kendi finansmanını iç kaynaklardan sağlaması
- Operasyonlarının büyük çoğunluğunu TL üzerinden gerçekleştirmesi sebebiyle yabancı para riskine maruz kalmaması

Riskler

- Tedarikçi riski
- Sektörde birleşme ve satın almalarla rekabetin artması
- Online alışverişlerin (sanal market) artmasının oluşturabileceği baskı
- Faaliyet gösterdiği diğer ülkelerdeki ekonomik konjonktüre bağlı oluşabilecek belirsizlikler

BİM'in İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 27.582mn TL olup, son kapanış değerlerine göre şirket %9 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	BIMAS.IS /BIMAS.TI		
Fiyat	83,20 TL	\$15,62	
Hedef Hisse Fiyatı		90,85 TL	
Potansiyel Getiri		9%	
BİST 100	92.708 TL	\$17.403	
Yüksek Son 1 Yıl		83,60 TL	
Düşük Son 1 Yıl		63,06 TL	
Hisse Adedi (mn)		304	
P. Değeri (mn TL)		25.260	
Net Borç (mn TL)		-1.123	
Yabancı Para Net Poz.		32	
Halka Açıklık		60%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		15.156	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		65,2%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	5,1%	28,1%	14,8%
BİST-100	-2,3%	2,5%	-12,7%
BİST-100 Göreceli	7,6%	24,9%	31,5%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			69,7
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	20.072	24.779	32.461
% Değişim	15%	23%	31%
Brüt Kar	3.363	4.225	5.812
% Değişim	19%	26%	38%
FAVÖK	997	1.296	1.903
% Değişim	15%	30%	47%
Ana Ort. Karı / Zar.	671	863	1.221
% Değişim	15%	29%	42%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
BIMAS	22,69	14,27	7,98
BİST-100	7,16	a.d.	0,95

T: Tahmini

Halk Bankası (HALKB) Öneri: "AL", Fiyat: 11,90 TL

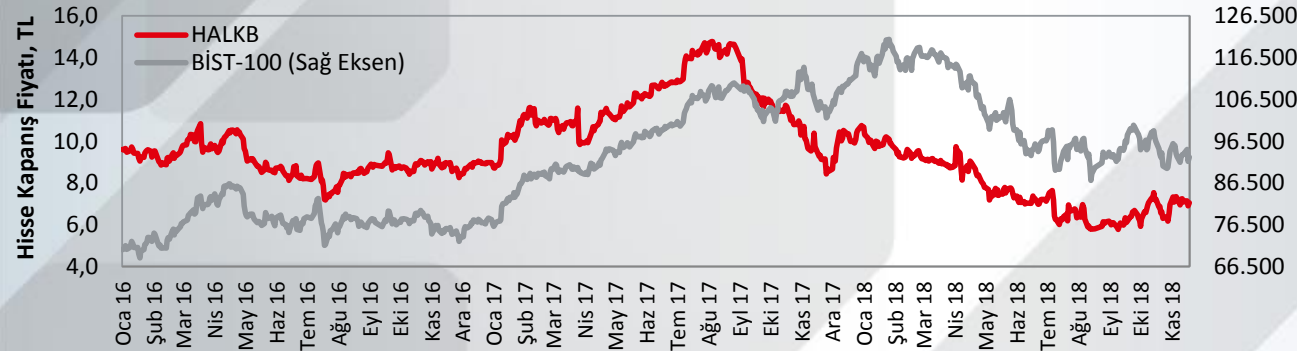
Güçlü Yönler

- Cazip piyasa çarpanları (3,02x Fiyat/Kazanç , 0,31x PD/DD)
- Azami 450mn TL tutara kadar olmak üzere hisse geri alım programı
- Artan fonlama maliyetinin, özellikle TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen gelirle telafi edilmesi
- Operasyonel maliyetlerdeki düşüş beklentimiz

Riskler

- Faiz oranları ve döviz kurundaki yüksek seyrin devam etmesi
- Aktif kalitesinde olası belirgin bozulma
- Jeopolitik ve politik risklere bağlı olarak ülke risk primindeki artışa olan yüksek duyarlılığı

Halkbank 0,31x PD/DD ile son bir yıllık süreçte ortalama PD/DD olan 0,39x'un ve bankacılık sektörü değeri olan 0,64x ün oldukça altında iskontolu işlem görmektedir. Halkbank, MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin 1,21x olan PD/DD'nin de oldukça altında işlem görmektedir.



Reuters/Bloomberg	HALKB.IS /HALKB.TI		
Fiyat	7,06 TL	\$1,33	
Hedef Hisse Fiyatı		11,90 TL	
Potansiyel Getiri		69%	
BİST 100	92.708 TL	\$17.403	
Yüksek Son 1 Yıl		10,75 TL	
Düşük Son 1 Yıl		5,78 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.250	
P. Değeri (mn TL)		8.825	
Net Borç (mn TL)		a.d.	
Yabancı Para Net Poz.		a.d.	
Halka Açıklık		49%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		4.324	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		55,7%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-2,4%	21,5%	-23,8%
BİST-100	-3,9%	2,8%	-11,9%
BİST-100 Göreceli	1,6%	18,2%	-13,5%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			355,3
(mn TL)	2016	2017	2018T
Krediler	158.354	203.464	246.192
% Değişim	25%	28%	21%
Mevduat	150.263	193.227	229.940
% Değişim	23%	29%	19%
Net Faiz Gelirleri	6.957	7.801	8.828
% Değişim	23%	12%	13%
Net Dönem Karı	2.558	3.725	3.821
% Değişim	10%	46%	3%
	F/K	PD/DD	
HALKB	3,02	0,31	
XBANK	4,90	0,64	

T: Tahmini

Petkim Petrokimya (PETKM) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 6,65 TL

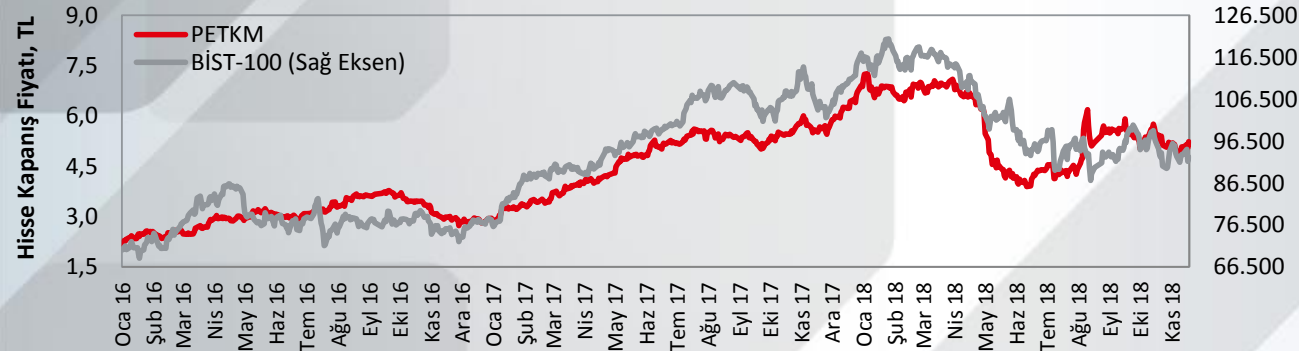
Güçlü Yönler

- İkinci çeyreğin ardından kar majlarında üçüncü çeyrekte de toparlanma
- %18 oranında dolaylı paya sahip olacağı Star Rafineri'nin 2019 yılı ikinci yarısından itibaren tam faaliyete geçmesi planı
- Yeni kurumsal dönüşüm planının karlılık üzerinde olumlu etkileri
- Avrupa ekonomilerinde olumlu seyir
- Star Rafineri'nin faaliyete geçmesinin ardından oluşacak maliyet avantajı

Riskler

- Petrol fiyatlarının yeniden yüksek seviyelere ulaşması
- Avrupa ekonomilerinde daralma
- Üretimde planlanmayan duruşlar

Petkim'in İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 10.979mn TL olup, son kapanış değerlerine göre şirket %27 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	PETKM.IS /PETKM.TI		
Fiyat	5,23 TL	\$0,98	
Hedef Hisse Fiyatı		6,65 TL	
Potansiyel Getiri		27%	
BİST 100	92.708 TL	\$17.403	
Yüksek Son 1 Yıl		7,26 TL	
Düşük Son 1 Yıl		3,89 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.650	
P. Değeri (mn TL)		8.630	
Net Borç (mn TL)*		2.801	
Yabancı Para Net Poz.		86	
Halka Açıklık		44%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		3.797	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		40,7%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-4,2%	0,2%	-6,6%
BİST-100	-3,9%	2,8%	-11,9%
BİST-100 Göreceli	-0,3%	-2,5%	6,1%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			286,4
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	4.533	7.364	9.060
% Değişim	0%	62%	23%
Brüt Kar	958	1.858	1.767
% Değişim	33%	94%	-5%
FAVÖK	881,2	1.749,0	1.604
% Değişim	33%	98%	-8%
Ana Ort. Karı / Zar.	726	1.402	1.232
% Değişim	16%	93%	-12%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
PETKM	6,74	7,37	2,09
BİST-100	7,16	a.d.	0,95

T: Tahmini

Sabancı Holding (SAHOL) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 13,90 TL

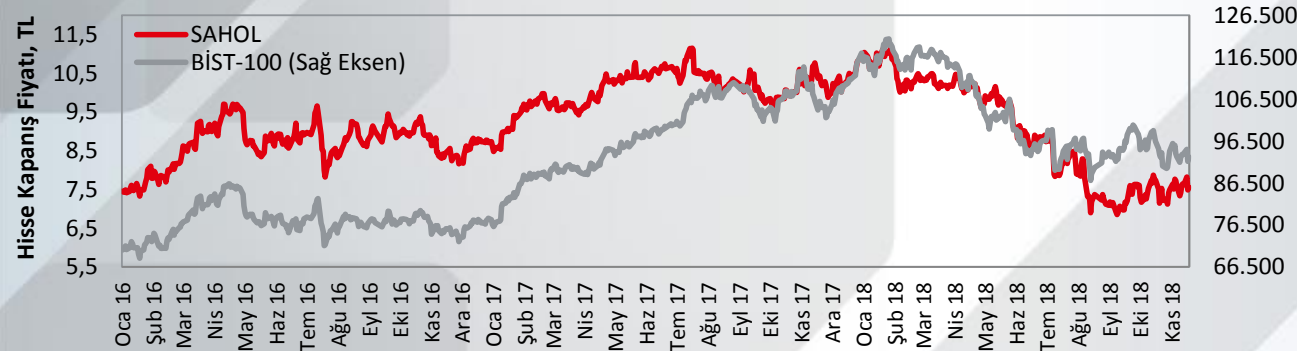
Güçlü Yönler

- Bankacılıkta Akbank'ın 2018 yılı ilk dokuz ay net dönem karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,7 oranında artarak 4.639mn TL'ye ulaştı
- Enerji grubunda olumlu seyir
- Sigorta segmentinde olumlu görüntünün 3.çeyrekte de devam etmesi
- Enerjide dağıtım ve perakende tarafında yer alan Enerjisa Enerji'nin ilk çeyrekte halka arzı ile halka açık portföyün genişlemesi ve holding değerine olumlu katkı yapması
- Halka arzdan elde edilen gelirin Enerjisa Üretim'e sermaye olarak konulması ve Enerjisa Üretim'in de halka arza hazır hale getirilmesinin planlanması
- Avrupa ekonomilerinde olumlu seyir

Riskler

- Yurtiçi büyümedeki olumsuzluklar
- Avrupa ekonomilerinde kötüleşme
- AB ile ilişkilerin bozulması

Sabancı Holding'in parçaların toplamı yöntemine göre hesapladığımız tahmini hedef piyasa değeri 28.355mn TL'dir.



Reuters/Bloomberg	SAHOL.IS /SAHOL.TI		
Fiyat	7,55 TL	\$1,42	
Hedef Hisse Fiyatı		13,90 TL	
Potansiyel Getiri		84%	
BİST 100	92.708	17.403	
Yüksek Son 1 Yıl		11,14 TL	
Düşük Son 1 Yıl		6,85 TL	
Hisse Adedi (mn)		2.040	
P. Değeri (mn TL)		15.405	
Net Borç (mn TL)		17.849	
Yabancı Para Net Poz.		3.809	
Halka Açıklık		44%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		6.778	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		69,8%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-2,5%	2,4%	-27,7%
BİST-100	-3,9%	2,8%	-11,9%
BİST-100 Göreceli	1,5%	-0,3%	-17,9%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			69,4
(mn TL)		2016	2017
Net Satış		12.362	13.840
% Değişim		6%	12%
Brüt Kar		13.010	15.529
% Değişim		19%	19%
Faaliyet Karı / Zararı		6.355	8.441
% Değişim		43%	33%
Ana Ortaklık Karı / Zararı		2.660	3.481
% Değişim		19%	31%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
SAHOL	3,39	a.d.	0,54
BİST-100	7,16	a.d.	0,95

T: Tahmini

TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası(TOASO) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 30,00 TL

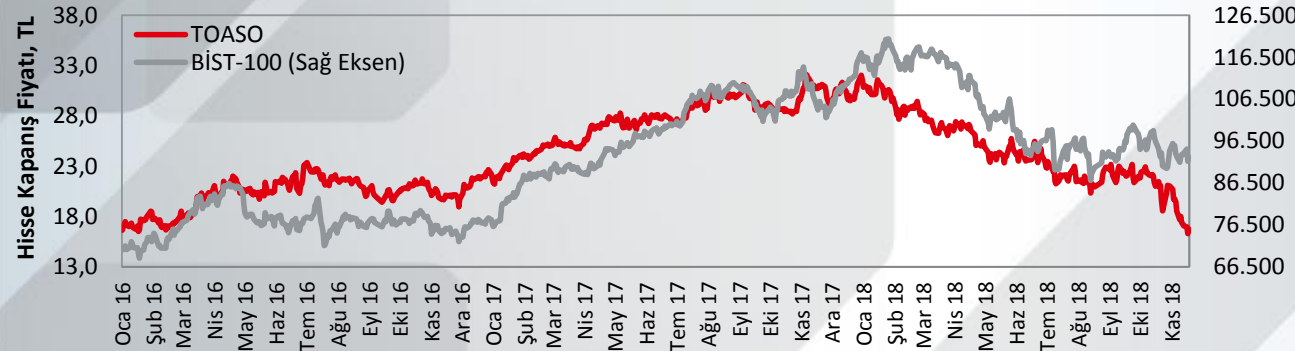
Güçlü Yönler

- 450 bin adet üretim kapasitesi ile Türkiye'nin en büyük 2. otomotiv üreticisi
- Yerli üretimden satışta pazar lideri
- Hafif ticari araç satışlarının ağırlığının azalmasıyla dengeli ürün dağılımı
- Yurtiçi gelişmelerden görece sınırlı etkilenme (Satışlardaki ihracat payının yüksek olması)
- Olumsuz piyasa koşullarında, al-ya da-öde garantisinin sağladığı koruma
- Avrupa araç pazarındaki olumlu seyir

Riskler

- Avrupa'daki talebin yavaşlaması
- Türkiye ekonomisindeki olumsuzluklar ve yasal düzenlemelerdeki değişiklikler
- Küresel çapta korumacı politikaların gündemdekini yerini koruyarak genişleme riski

TOFAŞ Otomobil'in İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 15.000mn TL olup, son kapanış değerlerine göre şirket %79 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	TOASO.IS /TOASO.TI		
Fiyat	16,75 TL	\$3,14	
Hedef Hisse Fiyatı		30,00 TL	
Potansiyel Getiri		79%	
BİST 100	92.708 TL	\$17.403	
Yüksek Son 1 Yıl		32,05 TL	
Düşük Son 1 Yıl		16,30 TL	
Hisse Adedi (mn)		500	
P. Değeri (mn TL)		8.375	
Net Borç (mn TL)		4.116	
Yabancı Para Net Poz.		-3.006	
Halka Açıklık		24%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		2.010	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		79,2%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-20,2%	-20,0%	-46,0%
BİST-100	-3,9%	2,8%	-11,9%
BİST-100 Göreceli	-17,0%	-22,2%	-38,7%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			27,3
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	14.236	17.468	21.363
% Değişim	43%	23%	22%
Brüt Kar	1.448	2.026	2.591
% Değişim	19%	40%	28%
FAVÖK	1.367	2.001	2.500
% Değişim	28%	46%	25%
Ana Ort. Karı / Zar.	970	1.283	1.520
% Değişim	17%	32%	18%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TOASO	5,86	4,90	2,84
BİST-100	7,16	a.d.	0,95

T: Tahmini

Turkcell (TCELL) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 16,40 TL

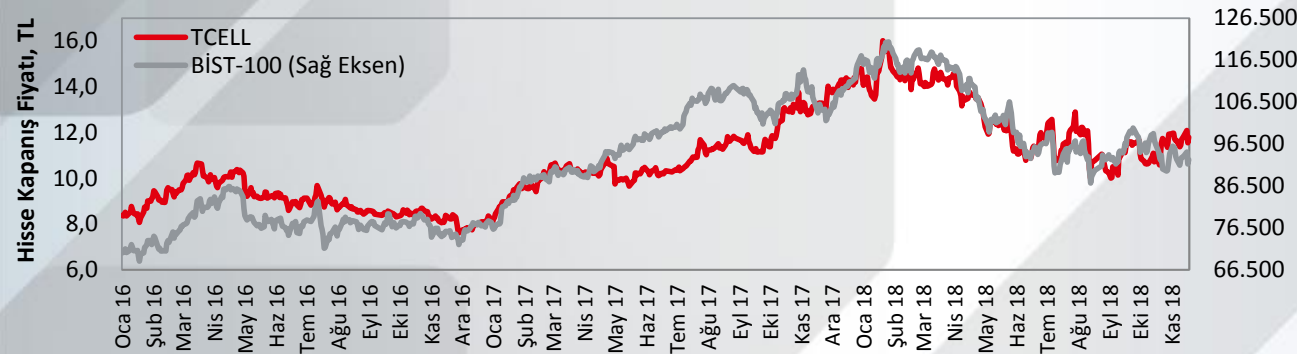
Güçlü Yönler

- Güçlü operasyonel performans
- 9 aylık sonuçlar sonrasında 2018 yılı gelir büyümesi ve FAVÖK marjı hedefinin yukarı yönlü revize edilmesi
- Lifecell Ventures ile dijital ihracat, BiP ile uluslararası para transferi
- Yeni iş alanlarına giriş (yemek kartı, enerji, otomotiv, eğitim, sağlık vb.)
- Sabit altyapıda yeni iş modeli kapsamında altyapı paylaşım protokolü imzalanması

Riskler

- Turkcell Türkiye'nin toplam gelirler içinde yüksek ağırlığı
- Yasal düzenlemelerde değişiklik
- Vergi mevzuatındaki yorum farkları nedeniyle son dönemdeki ilave vergi tarhiyatı
- Karmaşık ortaklık yapısı ve ortaklar arasında anlaşmazlık
- Artan rekabet koşulları

Turkcell'in İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 36.072mn TL olup, son kapanış değerlerine göre %39 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	TCELL.IS /TCELL.TI		
Fiyat	11,79 TL		\$2,21
Hedef Hisse Fiyatı			16,40 TL
Potansiyel Getiri			39%
BİST 100	92.708 TL		\$17.403
Yüksek Son 1 Yıl			16,02 TL
Düşük Son 1 Yıl			10,00 TL
Hisse Adedi (mn)			2.200
P. Değeri (mn TL)			25.938
Net Borç (mn TL)			14.293
Yabancı Para Net Poz.			-497
Halka Açıklık			49%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)			12.710
Uluslararası Yat. Takas Oranı			89,6%
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	6,7%	9,5%	-11,2%
BİST-100	-3,9%	2,8%	-11,9%
BİST-100 Göreceli	11,0%	6,5%	0,8%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			114,4
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	14.101	17.026	20.912
% Değişim	10%	21%	23%
Brüt Kar	5.067	6.282	7.296
% Değişim	1%	24%	16%
FAVÖK	4.620	6.228	7.093
% Değişim	12%	35%	14%
Ana Ort. Karı / Zar.	1.512	1.979	2.093
% Değişim	-27%	a.d.	6%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TCELL	18,89	4,88	1,75
BİST-100	7,16	a.d.	0,95

T: Tahmini

Türk Hava Yolları (THYAO) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 22,00 TL

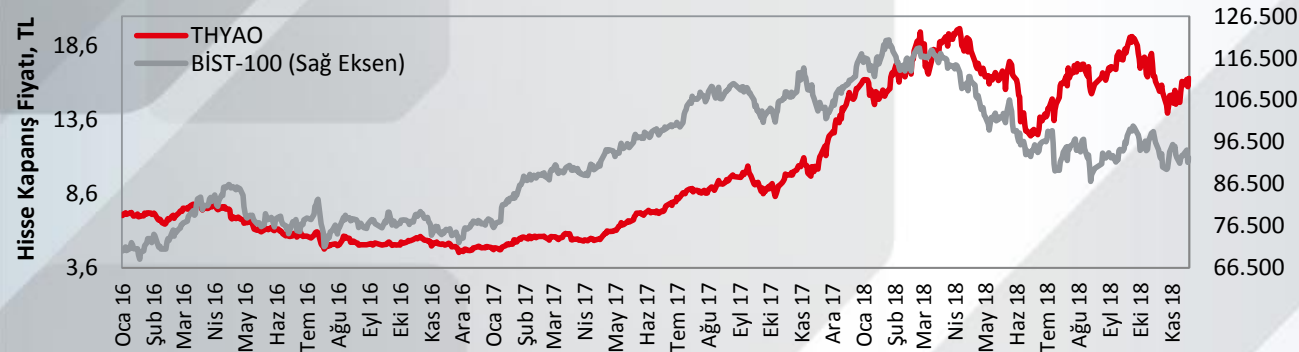
Güçlü Yönler

- 2018'in ilk 10 ayının trafik verisinin %10,9'luk yolcu artışına işaret etmesi
- Şirketin 2018 yıl sonundaki %81'lik yolcu doluluk oranı beklentisi
- 2019-2020 yıllarında filo artışıyla beraber kapasitenin yıllık toplam büyümesinin %10'u geçeceği ve yolcu trafiğine olumlu yansıtacağı beklentisi
- İstanbul Havalimanı'nın devreye girmesinin oluşturacağı pozitif etki
- Turizmdeki toparlanma ve kurlardaki artışın sektöre ek katkı sağlayacağı beklentisi
- Şirket'in finansallarına USD cinsinden tutmasına bağlı olarak, TL'nin değer kaybından sınırlı etkilenme

Riskler

- Şirket'in 2023 sonunda 475 adetlik filoya ulaşma hedefine bağlı olarak kısmi düşük kapasite kullanımının getirebileceği maliyetler
- Uçak alımlarının finansmanında, Türkiye'nin artan risk primine istinaden, yüksek faiz yükü
- ABD ve Avrupa Birliği ile ilişkiler
- Euro ve Japon Yeni'nin Dolar karşısında değer kazanmasına bağlı olarak yüksek kur farkı gideri yazma ihtimali

THY'nin İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 30.361mn TL olup, son kapanış değerlerine göre %34 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	THYAO.IS /THYAO.TI		
Fiyat	16,40 TL	3,08 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		22,00 TL	
Potansiyel Getiri		34%	
BİST 100	92.708	17.403	
Yüksek Son 1 Yıl		19,77 TL	
Düşük Son 1 Yıl		11,18 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.380	
P. Değeri (mn TL)		22.632	
Net Borç (mn TL)		44.889	
Yabancı Para Net Poz.		-34.797	
Halka Açıklık		50%	
Halka Açık Kısmın P.Değeri (mn TL)		11.316	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		59,9%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	2,9%	1,1%	45,8%
BİST-100	-2,3%	2,5%	-12,7%
BİST-100 Göreceli	5,4%	-1,4%	67,0%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			1.040,7
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	29.468	39.779	55.625
% Değişim	2%	35%	40%
Brüt Kar	3.417	7.836	12.238
% Değişim	-41%	129%	56%
FAVÖK	2.446	6.626	10.847
% Değişim	-45%	171%	64%
Ana Ort. Karı / Zar.	-47	639	3.855
% Değişim	a.d.	a.d.	503%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
THYAO	5,80	6,20	0,62
BİST-100	7,16	a.d.	0,95

T: Tahmini

Yapı Kredi Bankası (YKBNK) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 2,80 TL

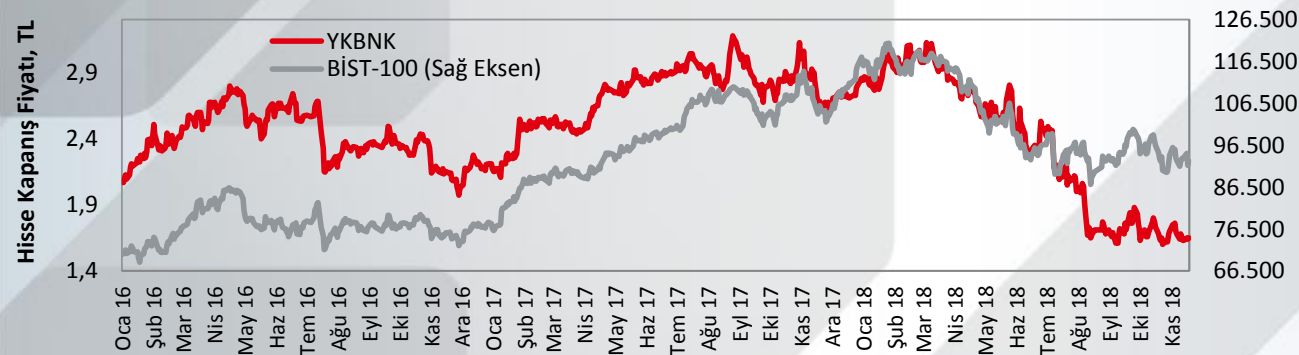
Güçlü Yönler

- Bedelli sermaye artırımının (4,1milyar TL) uzun vadede sermayeye olumlu katkısı, 2020 strateji ve hedefleri dahilinde getiri oranlarında iyileşme, 2020'den itibaren tekrar temettü ödenmesinin planlanması
- Teknolojik yatırımlar ve optimizasyon çalışmaları ile maliyet kontrolü
- Kredi portföyünün ücret ve komisyon gelirlerindeki artışı destekleyici nitelikte olması
- Artan fonlama maliyetinin, özellikle TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen gelirle telafi edilmesi
- Cazip çarpanlar (3,12x F/K, 0,35x PD/DD)

Riskler

- Faiz oranları ve döviz kurundaki yüksek seyir
- Takipteki düşen kredilerde beklentilerin üzerinde artış, aktif kalitesinde üzerinde olası baskı

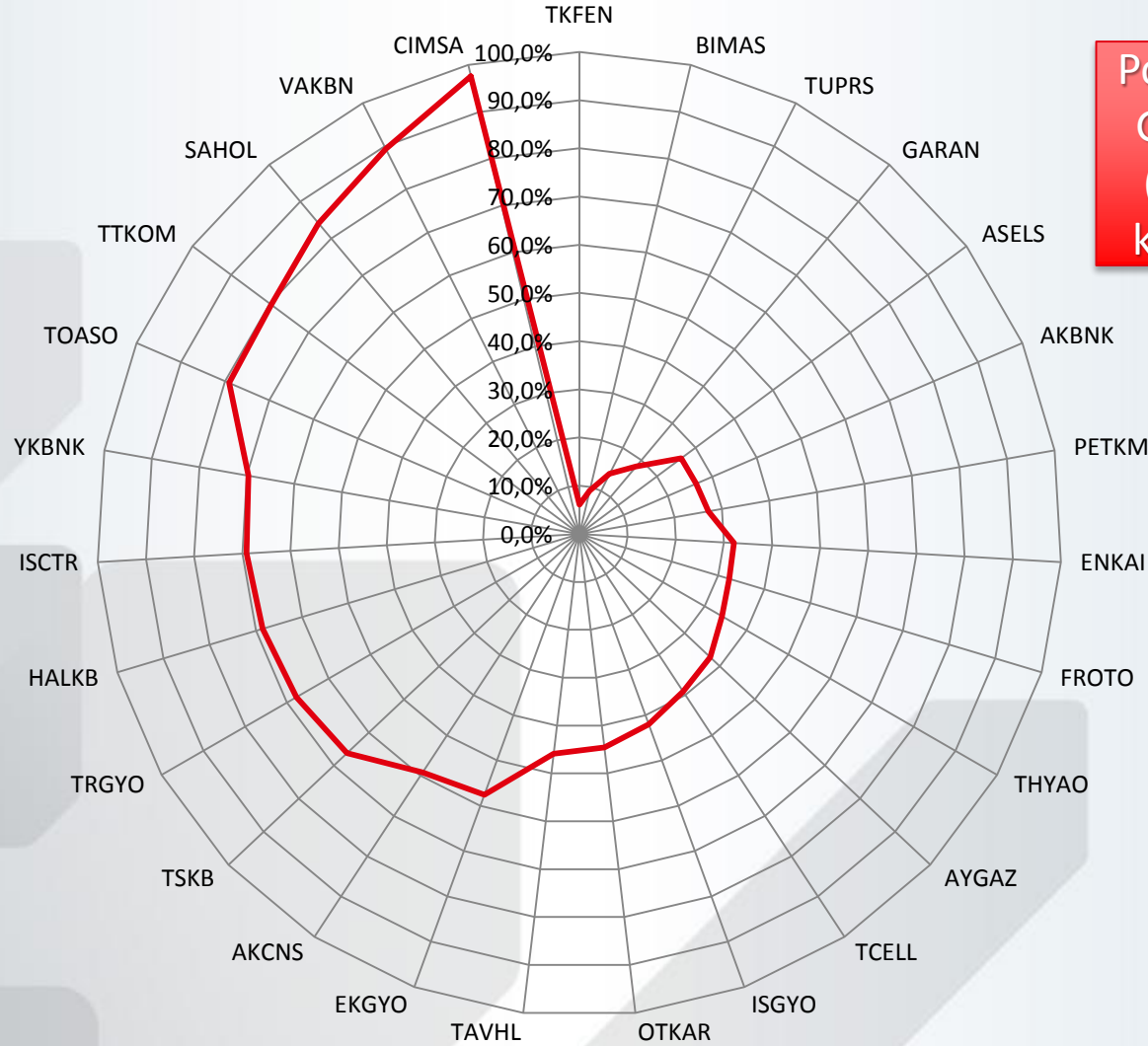
Yapı Kredi Bankası 0,35x PD/DD ile son bir yıllık süreçte ortalama PD/DD olan 0,54x in ve bankacılık sektörü değeri olan 0,64x'ün altında işlem görmektedir. Banka, ayrıca MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin 1,21x olan PD/DD'nin altında işlem görmektedir.



Reuters/Bloomberg	YKBNK.IS /YKBNK.TI		
Fiyat	1,65 TL	\$0,31	
Hedef Hisse Fiyatı		2,80 TL	
Potansiyel Getiri		70%	
BİST 100	92.708 TL	\$17.403	
Yüksek Son 1 Yıl		3,13 TL	
Düşük Son 1 Yıl		1,60 TL	
Hisse Adedi (mn)		8.447	
P. Değeri (mn TL)		13.938	
Net Borç (mn TL)		a.d.	
Yabancı Para Net Poz.		a.d.	
Halka Açıklık		18%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		2.509	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		32,8%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-4,6%	-3,5%	-37,9%
BİST-100	-3,9%	2,8%	-11,9%
BİST-100 Göreceli	-0,8%	-6,1%	-29,4%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			151,1
(mn TL)	2016	2017	2018T
Krediler	172.624	194.960	220.695
% Değişim	16%	13%	13%
Mevduat	154.275	169.347	191.362
% Değişim	22%	10%	13%
Net Faiz Gelirleri	7.635	9.211	10.735
% Değişim	12%	21%	17%
Net Dönem Karı	2.933	3.614	4.487
% Değişim	58%	23%	24%
	F/K	PD/DD	
YKBNK	3,12	0,35	
XBANK	4,90	0,64	

T: Tahmini

Takibimizdeki Hisseler - Hedef Fiyatlardan Uzaklık



Potansiyel Getiriyi Göstermektedir. (21 Kasım 2018 kapanışına göre)

Takibimizdeki Hisseler

Önerilen Hisse	Hisse Kodu	Son Rapor Tarihi	Rapor Linkleri	Öneri	Hedef Fiyat (TL)
Akbank	AKBNK	25.10.2018	Akbank	EKLE	9,25
Akçansa	AKCNS	09.11.2018	Akçansa	AL	10,95
Aselsan	ASELS	31.10.2018	Aselsan	AL	33,50
Aygaz	AYGAZ	12.11.2018	Aygaz	AL	15,40
Bim Mağazalar	BIMAS	14.11.2018	Bim	EKLE	90,85
Çimsa	CIMSA	09.11.2018	Çimsa	AL	14,50
Emlak Konut GYO	EKGYO	06.11.2018	Emlak Konut GYO	EKLE	2,60
Enka İnşaat	ENKAI	14.11.2018	Enka İnşaat	EKLE	6,30
Ford Otosan	FROTO	31.10.2018	Ford Otosan	EKLE	68,00
Garanti Bankası	GARAN	26.10.2018	Garanti Bankası	EKLE	9,50
Halkbank	HALKB	09.11.2018	Halkbank	AL	11,90
İş Bankası	ISCTR	08.11.2018	İş Bankası	AL	6,85
İş GYO	ISGYO	05.11.2018	İş GYO	AL	1,25
Otokar	OTKAR	22.03.2018	OTKAR	TUT	120,00
Petkim	PETKM	06.11.2018	Petkim	AL	6,65
Sabancı Holding	SAHOL	03.09.2018	Sabancı Holding	AL	13,90
TAV Havalimanları	TAVHL	31.10.2018	TAV Havalimanları	EKLE	34,90
Tekfen Holding	TKFEN	30.10.2018	Tekfen Holding	TUT	22,30
Tofaş Otomobil	TOASO	02.11.2018	TOFAŞ	AL	30,00
Torunlar GYO	TRGYO	12.11.2018	Torunlar GYO	EKLE	2,65
TSKB	TSKB	31.10.2018	TSKB	AL	1,28
Turkcell	TCELL	26.10.2018	Turkcell	AL	16,40
Tüpraş	TUPRS	12.11.2018	Tüpraş	EKLE	138,00
Türk Hava Yolları	THYAO	13.11.2018	Türk Hava Yolları	AL	22,00
Türk Telekom	TTKOM	09.11.2018	Türk Telekom	AL	6,70
Vakıfbank	VAKBN	12.11.2018	Vakıfbank	AL	6,95
Yapı Kredi Bankası	YKBNK	01.11.2018	Yapı Kredi Bankası	AL	2,80

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. 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.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: ARASTIRMA@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Çarşı Cad. Emlak Pasajı Kat 1,34330 Levent - İstanbul
+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979 / 44 44 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri