

Hisse Öneri Portföyü

“Güncelleme”



Ziraat Yatırım

23 Mart 2018

Hisse Öneri Portföyü-Güncelleme

- Hisse öneri portföyümüzü 2017 yılı sonuçları ve hedef hisse değerlerindeki bazı değişikliklere göre güncelliyoruz. Öneri Portföyümüzden **İş GYO'yu (ISGYO)** çıkarırken, yerine **Çimsa'yı (CIMS)** ekliyoruz. Ayrıca, listede yer alan Aygaz, Petkim, TAV Havalimanları, Tekfen Holding, TOFAŞ, Türk Telekom ve Yapı Kredi Bankası'nın hedef hisse fiyatlarında değişiklikler yapılmıştır.

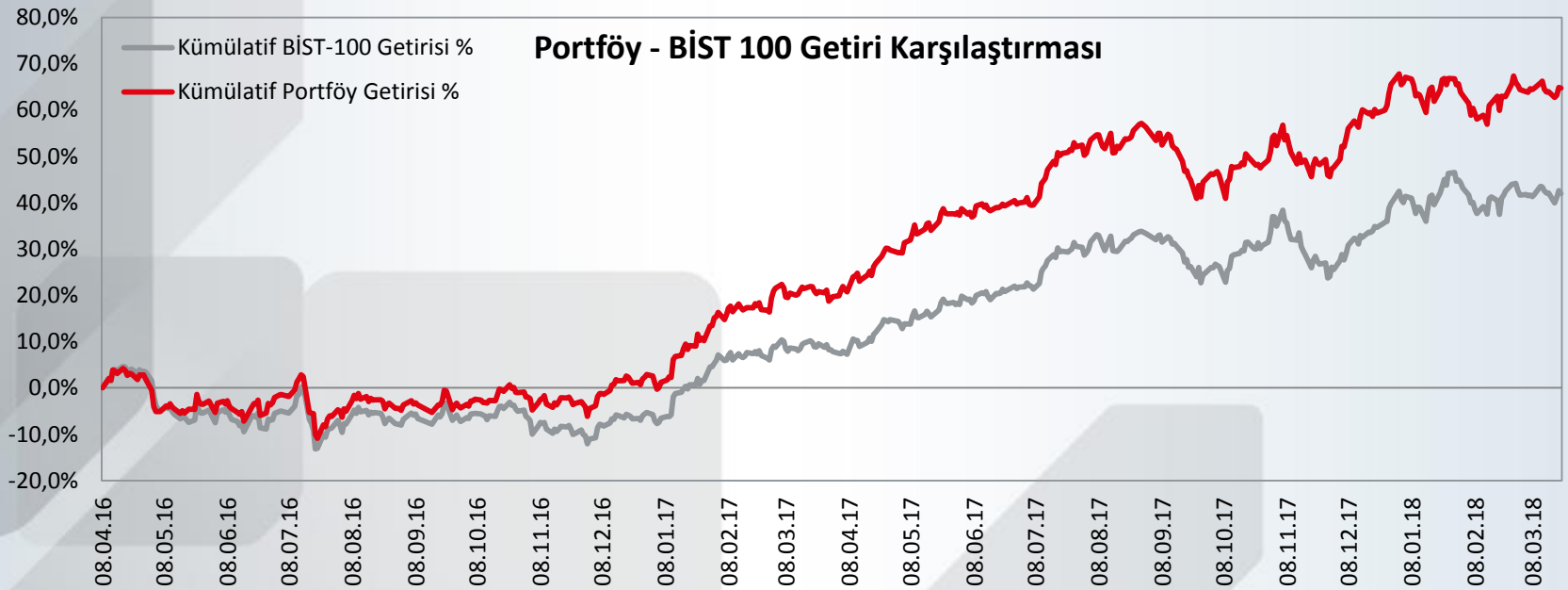
Hisse Adı	Kod	Giriş Tarihi	Güncel Hisse Fiyatı *	Piyasa Değeri (Mn TL)	Nominal Getiri	BIST100 Görece Getiri	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri	Portföy Ağırlığı	Öneri
Aygaz	AYGAZ	08.04.2016	15,52	4.656	50,2%	5,8%	18,20 TL	17,3%	10%	EKLE
T. Halk Bankası	HALKB	08.04.2016	9,14	11.425	-6,4%	-34,1%	18,00 TL	96,9%	10%	AL
Çimsa	CIMS	23.03.2018	13,91	1.879			18,00 TL	29,4%	10%	AL
Petkim	PETKM	16.12.2016	8,08	12.120	139,2%	58,6%	9,20 TL	13,9%	10%	EKLE
Sabancı Holding	SAHOL	08.04.2016	10,47	21.363	11,4%	-21,5%	13,90 TL	32,8%	10%	AL
TAV Havalimanları	TAVHL	28.11.2017	25,30	9.191	49,3%	5,2%	27,75 TL	9,7%	10%	EKLE
Tekfen Holding	TKFEN	16.12.2016	17,69	6.545	176,8%	83,6%	19,15 TL	8,3%	10%	EKLE
Tofaş Oto. Fab.	TOASO	27.05.2016	27,34	13.670	34,2%	-10,5%	38,10 TL	39,4%	10%	AL
Türk Telekom	TTKOM	27.03.2017	6,78	23.730	15,9%	-10,6%	8,55 TL	26,1%	10%	AL
Yapı ve Kredi Bank.	YKBNK	25.08.2017	4,55	19.779	-0,7%	-7,4%	5,76 TL	26,6%	10%	AL
Önerilen Tarihler (27.11.2017-22.03.2018) Arasındaki Hisse Öneri Portföy Get.					10,3%	-1,3%				
Yılbaşından Beri Get.					-0,5%	-2,0%				
Başlangıçtan İtibaren Kümülatif Get.					64,7%	16,0%				
BIST-100	XU100	-	117.110	734.225	41,9%	-				
BIST BANKA	XBANK	-	172.933	206.063	29,0%	-9,1%				
BIST SANAYİ	XUSIN	-	136.264	287.721	60,3%	12,9%				

*22.03.2018 tarihli kapanış verileri kullanılmıştır.

- **İş GYO'yu** öneri portföyümüzden çıkarmamızda, hedef hisse fiyatımızı göre yüksek getiri potansiyeli taşımasına karşın, sektöre yönelik olumsuz veri akışının da etkisiyle son dönemde hisse fiyatında hareket görülmemesi etkili olmuştur. Diğer yandan, önemli bir bölümü kötü geçen 2017 yılının ardından talep koşullarının iyileşmesi, maliyet tarafında iyileşme beklentileri, yeni yatırımların finansallara yansımalarıyla marjlarda iyileşme beklentimiz nedeniyle çimento sektöründe yer alan **Çimsa (CIMS)** portföyümüze eklenmiştir.
- **2017 gerçekleştirmeleri ardından Tofaş (TOASO)** hedef hisse fiyatını 37,50TL'den 38,10TL'ye ve **Türk Telekom'un (TTKOM)** hedef hisse fiyatını 8,50 TL'den 8,55TL'ye ufak çaplı değişikliklerle güncellememize karşın, son dönemdeki görece zayıf hisse performanslarına bağlı olarak getiri potansiyellerinin artmasının etkisiyle daha önceki "EKLE" önerilerimizi "AL" olarak değiştiriyor ve öneri portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hisse Öneri Portföyü-Güncelleme

- **Yapı Kredi Bankası'nın (YKBNK)** hedef hisse fiyatını olumlu 2017 yılı verileri ardından 5,40TL'den 5,76TL'ye yükseltirken getiri potansiyelinin artmasının etkisiyle daha önceki "EKLE" önerilerimizi "AL" olarak değiştiriyor ve öneri portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.
- 2017 yılı sonuçları ardından **Aygaz'ın (AYGAZ)** hedef hisse fiyatını 17,79TL'den 18,20TL'ye, **Petkim'in (PETKM)** hedef hisse fiyatını 7,60TL'den 9,20TL'ye, **Tekfen Holding'in (TKFEN)** hedef hisse fiyatını 15,45TL'den 19,15TL'ye, **Tav Havalimanları'nın (TAVHL)** hedef hisse fiyatını 24,20TL'den 27,75TL'ye yükseltmiş ve daha önceki "EKLE" önerileri korunmuştur.



- Portföy önerildiği tarihten itibaren %64,7 değer kazanırken, BİST 100 ise aynı dönemde %41,9 oranında artış kaydetmiştir. Buna istinaden, portföyümüzün BİST-100'e göre göreceli getirisi %16 olarak gerçekleşmiştir.

Aygaz (AYGAZ) Öneri: "EKLE", Hedef Fiyat: 18,20 TL

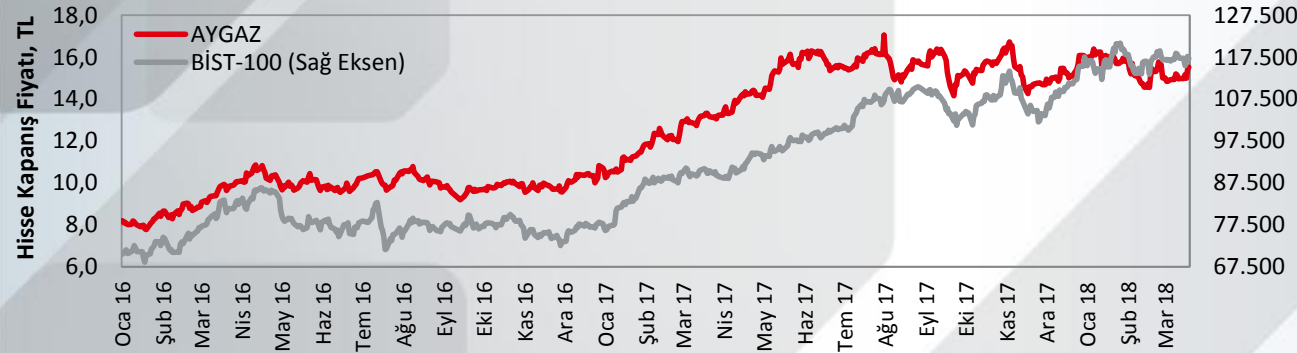
Güçlü Yönler

- Türkiye LPG pazarında lider konumu
- Çok geniş iştirak portföyü (Doğalgaz, Enerji, Gayrimenkul-Benzin İstasyonları, Gemi Taşımacılığı, Rafineri (Tüpraş'ta %10,2 dolaylı pay)
- Tüpraş'ın 2018 yılında da Aygaz'ın karlılığına yüksek olumlu katkı yapması beklentisi
- LPG ile benzin arasında fiyat farkının devam etmesi ve istikrarlı LPG talebi
- Benzin fiyatlarındaki TL bazlı artışa 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 5.459mn TL olup son kapanış değerine göre şirket **%17 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	AYGAZ.IS /AYGAZ.TI		
Fiyat	15,52 TL		\$3,95
Hedef Hisse Fiyatı			18,20 TL
Potansiyel Getiri			17%
BİST 100	117.110 TL		\$29.817
Yüksek Son 1 Yıl			17,04 TL
Düşük Son 1 Yıl			13,06 TL
Hisse Adedi (mn)			300
P. Değeri (mn TL)			4.656
Net Borç (mn TL)			380
Yabancı Para Net Poz.			-197
Halka Açıklık			24%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)			1.117
Uluslararası Yat. Takas Oranı			26,2%
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	0,5%	2,8%	16,5%
BİST-100	0,2%	5,4%	30,4%
BİST-100 Göreceli	0,2%	-2,4%	-10,6%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			5,0
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	6.749	8.469	9.151
% Değişim	5%	25%	8%
Brüt Kar	787	741	842
% Değişim	16%	-6%	14%
FAVÖK	397	335	391
% Değişim	17%	-16%	17%
Ana Ort. Karı / Zar.	416	577	596
% Değişim	-1%	39%	3%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
AYGAZ	8,07	6,96	1,59
BİST-100	9,95	a.d.	1,44

* Düzeltilmiş FAVÖK kullanılmıştır, T: Tahmini

Çimsa (CIMSA) Öneri: "AL" ,Hedef Fiyat: 18,00 TL

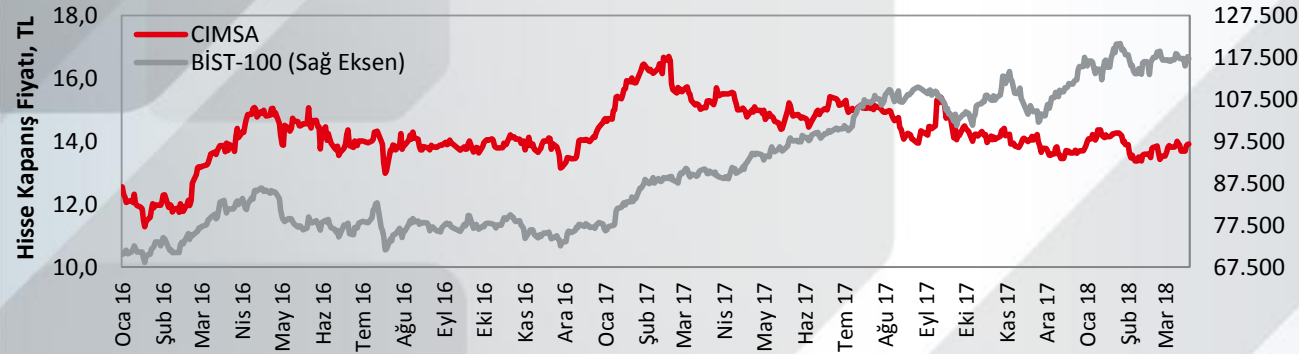
Güçlü Yönler

- Zor geçen yılın ardından talepte toparlanma beklentileri, hava koşullarının iyi seyretmesi
- Maliyetlerde önemli bir değişken olan petrokok fiyatlarındaki yükseliş potansiyelinin azalması, alternatif enerji kaynaklarının kullanımı ile maliyetlerde iyileşme
- Yapılan yatırımların (Başta Afyon olmak üzere, Eskişehir yatırımları) 2018 yılında finansallara destek olması, beyaz çimento fiyatlarındaki olumlu seyir, stok miktarlarındaki düşüş
- Güçlü ortaklık yapısı
- Alt yapı projelerinin devam ediyor olması

Riskler

- Faizlerin yüksek seviyelerde kalması
- Talepte beklenmedik düşüş, olumsuz hava koşulları ve ilave kapasite artırımları sonucu oluşabilecek rekabet
- Petrokok ve elektrik fiyatlarındaki olası artışın maliyetler üzerinde baskı yapması

Çimsa'nın tahmini değeri için İNA'ya göre hesapladığımız hedef değer 2.432mn TL'dir ve son kapanış değerlerine göre **%29 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	CIMSA.IS /CIMSA.TI		
Fiyat	13,91 TL	\$3,54	
Hedef Hisse Fiyatı		18,00 TL	
Potansiyel Getiri		29%	
BİST 100	117.110 TL	\$29.817	
Yüksek Son 1 Yıl		15,70 TL	
Düşük Son 1 Yıl		13,37 TL	
Hisse Adedi (mn)		135	
P. Değeri (mn TL)		1.879	
Net Borç (mn TL)		1.173	
Yabancı Para Net Poz.		-4	
Halka Açıklık		40%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		752	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		41,4%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	0,1%	1,4%	-9,5%
BİST-100	-1,5%	4,2%	28,9%
BİST-100 Göreceli	1,6%	-2,7%	-29,8%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			3,0
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	1.170	1.491	1.593
% Değişim	0%	27%	7%
Brüt Kar	375	395	430
% Değişim	3%	5%	9%
FAVÖK	347	388	417
% Değişim	-4%	12%	7%
Ana Ort. Karı / Zar.	246	228	254
% Değişim	0%	-7%	11%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
CIMSA	8,23	7,95	1,45
BİST-100	9,95	a.d.	1,44

T: Tahmini

Halk Bankası (HALKB) Öneri: "AL" ,Fiyat: 18,00 TL

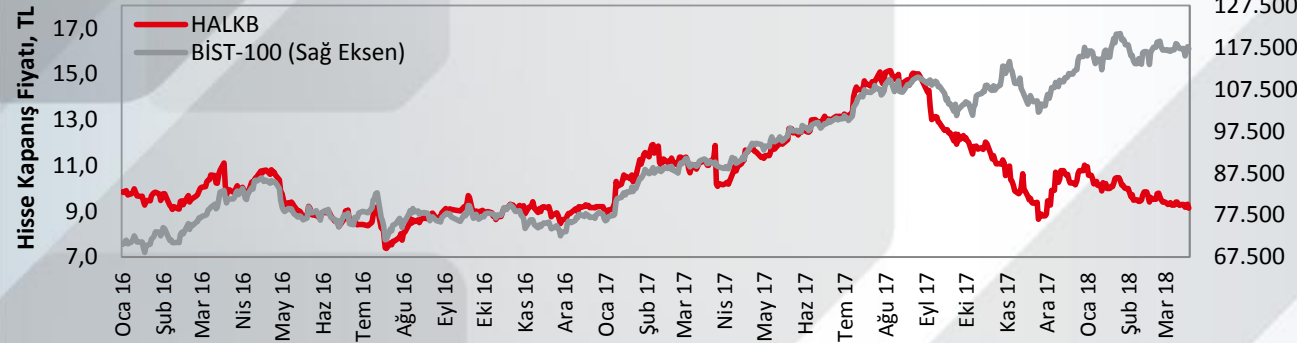
Güçlü Yönler

- Oldukça cazip piyasa çarpanları (3,55x Fiyat/Kazanç , 0,45x PD/DD)
- Sektörün altında seyreden kredi/mevduat oranı
- Tahsilatlardaki olumlu seyir
- Operasyonel maliyetlerdeki düşüş beklentimiz
- Ekonomide toparlanma ivmesinin korunması ile takipteki kredi oranında olası gerileme

Riskler

- Yüksek faiz oranları ve döviz kuru
- Aktif kalitesinde olası belirgin bozulma
- Jeopolitik ve politik risklere bağlı olarak ülke risk primindeki artışa olan yüksek duyarlılığı

Halkbank 0,45x PD/DD ile son bir yıllık süreçte ortalama PD/DD olan 0,61x'in ve bankacılık sektörü değeri olan 0,95x'in oldukça altında iskontolu işlem görmektedir. Halkbank, ayrıca MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin 1,33x olan PD/DD'nin de altında işlem görmektedir.



Reuters/Bloomberg	HALKB.IS /HALKB.TI		
Fiyat	9,14 TL	\$2,33	
Hedef Hisse Fiyatı		18,00 TL	
Potansiyel Getiri		97%	
BİST 100	117.110 TL	\$29.817	
Yüksek Son 1 Yıl		15,15 TL	
Düşük Son 1 Yıl		8,65 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.250	
P. Değeri (mn TL)		11.425	
Net Borç (mn TL)		a.d.	
Yabancı Para Net Poz.		a.d.	
Halka Açıklık		49%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		5.598	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		72,6%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-5,0%	-11,6%	-17,8%
BİST-100	-1,5%	4,2%	28,9%
BİST-100 Göreceli	-3,6%	-15,2%	-36,2%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			269,8
(mn TL)	2016	2017	2018T
Krediler	158.354	203.464	237.036
% Değişim	25%	28%	16%
Mevduat	150.263	193.227	228.974
% Değişim	23%	29%	18%
Net Faiz Gelirleri	6.957	7.801	9.327
% Değişim	23%	12%	20%
Net Dönem Karı	2.558	3.725	4.250
% Değişim	10%	46%	14%
	F/K	PD/DD	
HALKB	3,55	0,45	
XBANK	6,79	0,95	

T: Tahmini

Petkim Petrokimya (PETKM) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 9,20 TL

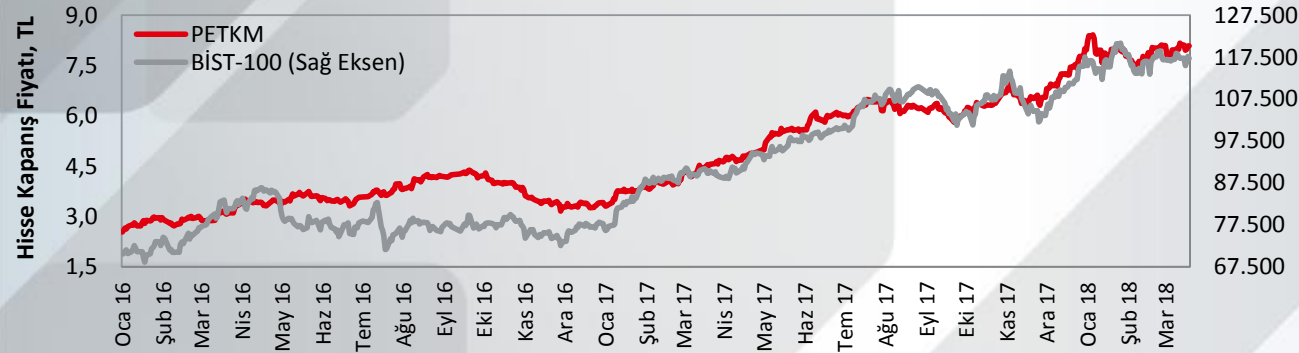
Güçlü Yönler

- Petrol fiyatlarının nafta bazlı üreticiler ile gaz bazlı üreticiler arasındaki maliyet dezavantajını ortadan kaldırması
- Son çeyrekte etilen-nafta marjında görülen gerilemenin ardından, 2018 yılı Ocak ve Şubat aylarında etilen-nafta marjının tekrar yükselişe geçmesi ve olumlu görüntünün devam etmesi
- Star Rafineri'de dolaylı olarak %18 oranında paya sahip olacak olması
- Avrupa ekonomilerinde olumlu seyir
- Star Rafineri'nin 2018'in son çeyreğinde 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 13.795mn TL olup, son kapanış değerlerine göre şirket **%14 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	PETKM.IS /PETKM.TI		
Fiyat	8,08 TL	\$2,06	
Hedef Hisse Fiyatı		9,20 TL	
Potansiyel Getiri		14%	
BİST 100	117.110 TL	\$29.817	
Yüksek Son 1 Yıl		8,41 TL	
Düşük Son 1 Yıl		4,55 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.500	
P. Değeri (mn TL)		12.120	
Net Borç (mn TL)		700	
Yabancı Para Net Poz.		301	
Halka Açıklık		44%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		5.333	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		50,3%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-0,2%	7,4%	77,4%
BİST-100	-1,5%	4,2%	28,9%
BİST-100 Göreceli	1,3%	3,1%	37,6%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			162,9
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	4.533	7.364	8.244
% Değişim	0%	62%	12%
Brüt Kar	958	1.858	1.962
% Değişim	33%	94%	6%
FAVÖK	881,2	1.749,0	1.805
% Değişim	33%	98%	3%
Ana Ort. Karı / Zar.	726	1.402	1.320
% Değişim	16%	93%	-6%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
PETKM	8,65	7,78	3,19
BİST-100	9,95	a.d.	1,44

T: Tahmini

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

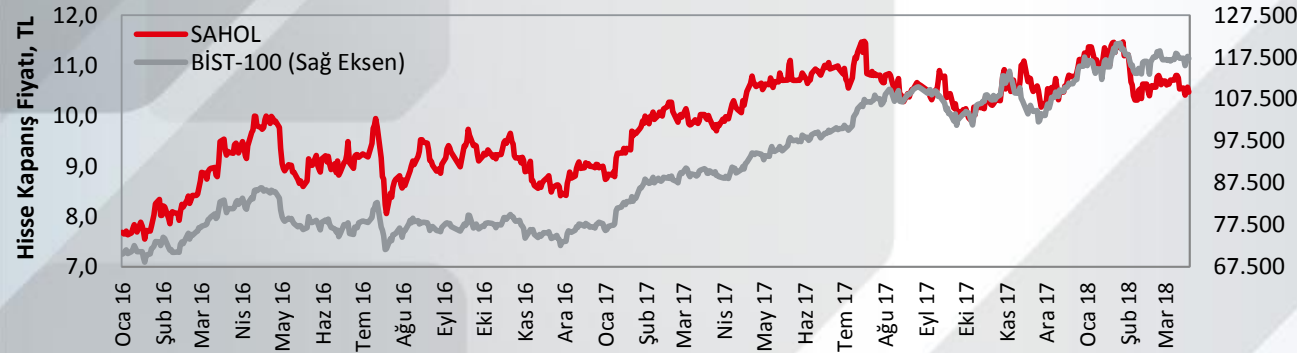
Güçlü Yönler

- Bankacılıkta Akbank'ın 2017 yılı net dönem karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %25,3 oranında artarak 6.039mn TL'ye ulaştı
- Enerji grubunda olumlu seyir
- Çimento tarafında olumlu hava koşullarıyla birlikte marjlarda iyileşmenin devam etmesi
- Enerjide dağıtım ve perakende tarafında yer alan Enerjisa Enerji'nin 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 iyileşme

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 olup, son kapanış değerine göre holding **%33 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	SAHOL.IS /SAHOL.TI		
Fiyat	10,47 TL	\$2,67	
Hedef Hisse Fiyatı		13,90 TL	
Potansiyel Getiri		33%	
BİST 100	117.110	29.817	
Yüksek Son 1 Yıl		11,48 TL	
Düşük Son 1 Yıl		9,70 TL	
Hisse Adedi (mn)		2.040	
P. Değeri (mn TL)		21.363	
Net Borç (mn TL)		31.906	
Yabancı Para Net Poz.		3.302	
Halka Açıklık		44%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		9.400	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		67,7%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-1,8%	-3,7%	3,7%
BİST-100	-1,5%	4,2%	28,9%
BİST-100 Göreceli	-0,3%	-7,6%	-19,5%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			63,6
(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	6,14	a.d.	0,80
BİST-100	9,95	a.d.	1,44

T: Tahmini

Tekfen Holding (TKFEN) Öneri: "EKLE" , Hedef Fiyat: 19,15 TL

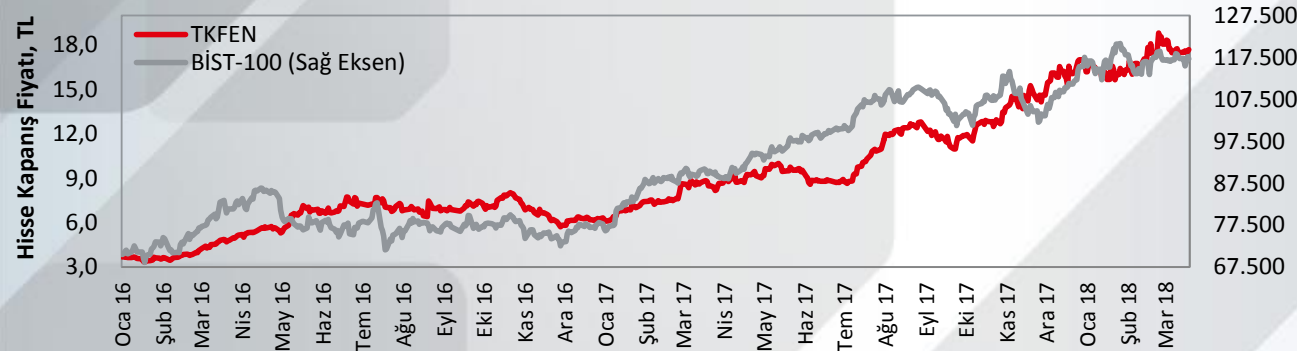
Güçlü Yönler

- Taahhüt grubunda bekleyen iş miktarı 2017 yılı sonu itibariyle 813,6mn dolarlık yer altı gaz depolama projesi hariç, 3,4 milyar dolar seviyesinde
- Petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak ertelenmiş büyük projelerin yeniden gündeme gelebilir
- Taahhüt tarafında satış gelirlerinin 2017 yılındaki 4.862mn TL'den 2018 yılında 7.511mn TL'ye ulaşacağı öngörüsü
- Tarımsal sanayi tarafında 2018 yılı için %20'lik ciro artışı beklentisi

Riskler

- Jeopolitik riskler
- Petrol fiyatlarının yeniden çok düşük seviyelere gerilemesi
- Gübre sektöründe satışa yönelik yasal sınırlamaların genişlemesi

Tekfen Holding'in parçaların toplamına göre hesapladığımız tahmini hedef değeri 7.085mn TL olup, son kapanış değerlerine göre Holding **%8 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	TKFEN.IS /TKFEN.TI		
Fiyat	17,69 TL		\$4,50
Hedef Hisse Fiyatı			19,15 TL
Potansiyel Getiri			8%
BİST 100	117.110 TL		\$29.817
Yüksek Son 1 Yıl			18,81 TL
Düşük Son 1 Yıl			8,17 TL
Hisse Adedi (mn)			370
P. Değeri (mn TL)			6.545
Net Borç (mn TL)			-2.136
Yabancı Para Net Poz.			258
Halka Açıklık			48%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)			3.142
Uluslararası Yat. Takas Oranı			71,6%
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	0,9%	9,3%	107,3%
BİST-100	-1,5%	4,2%	28,9%
BİST-100 Göreceli	2,4%	5,0%	60,7%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			26,2
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	4.737	7.487	10.284
% Değişim	22%	58%	37%
*FAVÖK	529	1.005	1.071
% Değişim	80%	90%	7%
Ana Ort. Karı / Zar.	324	771	752
% Değişim	75%	138%	-3%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TKFEN	8,49	4,39	2,20
BİST-100	9,95	a.d.	1,44

*Özkaynak Yön. Değ. Yat. elde edilen gelirler eklenmiştir, T: Tahmini

TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası(TOASO) Öneri: "EKLE", Hedef Fiyat: 38,10 TL

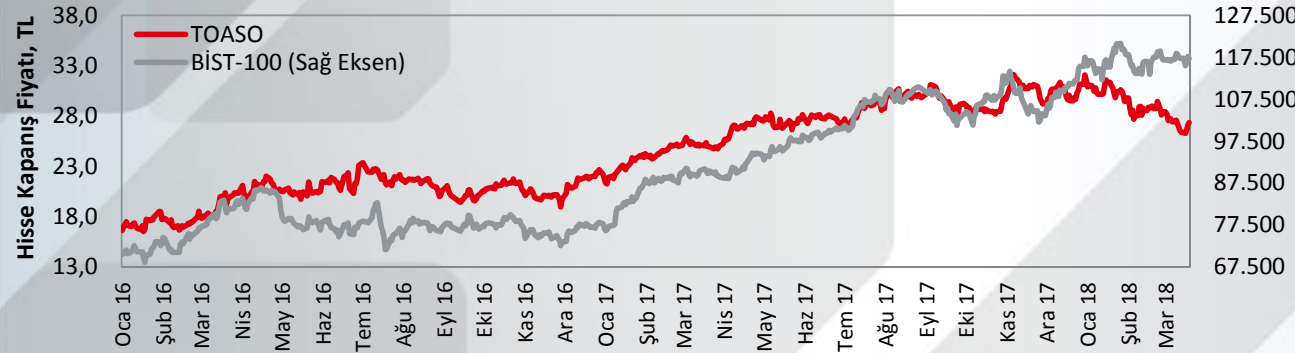
Güçlü Yönler

- 450bin 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
- Olumsuz piyasa koşullarında, al-ya da-öde garantisinin sağladığı koruma
- Avrupa araç pazarındaki olumlu seyir
- Hissenin son dönemde BİST-100'ün gerisinde kalması

Riskler

- Avrupa'daki talebin yavaşlaması
- Yurtiçi pazar satışlarının azalması ve marjlarda daralma
- 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 19.050mn TL olup, son kapanış değerlerine göre **%39 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	TOASO.IS /TOASO.TI	
Fiyat	27,34 TL	\$6,96
Hedef Hisse Fiyatı		38,10 TL
Potansiyel Getiri		39%
BİST 100	117.110 TL	\$29.817
Yüksek Son 1 Yıl		32,09 TL
Düşük Son 1 Yıl		24,74 TL
Hisse Adedi (mn)		500
P. Değeri (mn TL)		13.670
Net Borç (mn TL)		2.571
Yabancı Para Net Poz.		-2.780
Halka Açıklık		24%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		3.281
Uluslararası Yat. Takas Oranı		78,5%

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-6,4%	-8,8%	7,8%
BİST-100	-1,5%	4,2%	28,9%
BİST-100 Göreceli	-4,9%	-12,5%	-16,4%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			20,4

(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	14.236	17.468	20.552
% Değişim	43%	23%	18%
Brüt Kar	1.448	2.026	2.493
% Değişim	19%	40%	23%
FAVÖK	1.367	2.001	2.405
% Değişim	28%	46%	20%
Ana Ort. Karı / Zar.	970	1.283	1.467
% Değişim	17%	32%	14%

	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TOASO	10,66	8,11	3,82
BİST-100	9,95	a.d.	1,44

T: Tahmini

TAV Havalimanları (TAVHL) Öneri: "EKLE" , Hedef Fiyat: 27,75TL

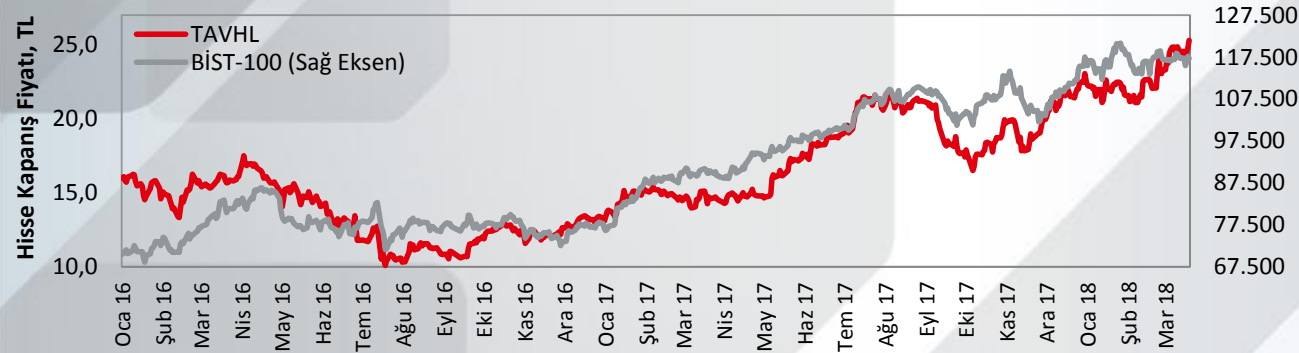
Güçlü Yönler

- Hizmet verilen yolcu sayısında yılın ilk iki ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %25'lik artış kaydedilmesi
- Havacılık dışı faaliyetlerin toplam içindeki payındaki artışın devam etmesi
- Önümüzdeki dönemde Suudi Arabistan'da kazanılan yeni havalimanlarında (Yanbu, Qassim ve Hail) faaliyete başlanması
- Antalya'daki Fraport IC İçtaş Havalimanı İşletme'deki %49 oranındaki hisselerin ve Fraport IC İçtaş Antalya Havalimanı Terminal Yatırım ve İşletmeciliği'ndeki %48,99 oranındaki hisselerin satın alınması
- Euro'nun dolar ve TL karşısında değer kazanması

Riskler

- Hizmet verilen ülkelerde meydana gelebilecek terör olayları ve buna bağlı yolcu sayısında sert düşüşler
- Atatürk Havalimanı'ndan (2021'e kadar kontrat) oluşacak kayıpların tam telafi edilememesi

Tav Havalimanlarının parçaların toplamı yöntemine göre hesapladığımız tahmini hedef değeri 10.081mn TL olup, şirket son kapanış değerine göre **%10 getiri potansiyeline sahiptir.**



Reuters/Bloomberg	TAVHL.IS /TAVHL.TI		
Fiyat	25,30 TL	\$6,44	
Hedef Hisse Fiyatı		27,75 TL	
Potansiyel Getiri		10%	
BİST 100	117.110 TL	\$29.817	
Yüksek Son 1 Yıl		25,30 TL	
Düşük Son 1 Yıl		14,27 TL	
Hisse Adedi (mn)		363	
P. Değeri (mn TL)		9.191	
Net Borç (mn TL)		2.647	
Yabancı Para Net Poz.		1.280	
Halka Açıklık		40%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		3.676	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		72,0%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	14,1%	17,3%	71,2%
BİST-100	-1,5%	4,2%	28,9%
BİST-100 Göreceli	15,9%	12,6%	32,8%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			32,8
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	3.722	4.686	5.497
% Değişim	23%	26%	17%
FAVÖK*	1.456	2.050	2.485
% Değişim	-7%	41%	21%
Ana Ort. Karı / Zar.	424	718	884
% Değişim	-33%	69%	23%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TAVHL	12,80	5,77	2,28
BİST-100	9,95	a. d.	1,44

*Net Diğer Faaliyet Gelirleri Eklendiştir.

T: Tahmini

Türk Telekom (TTKOM) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 8,55 TL

Güçlü Yönler

- Hızlanan net abone kazanımı ve gelirlerde düzenli artış
- Zengin ürün portföyü (Mobil, genişbant, TV, sabit ses)
- Ülke çapında yaygın ağ
- Hedef piyasa değerimize göre yüksek getiri potansiyeli

Riskler

- Kurlardaki artışa bağlı olarak yüksek duyarlılık (Şirketin EUR ve USD cinsinden 12,2 milyar TL'lik yüksek döviz açık pozisyonu bulunmaktadır)
- Karlılığı olumsuz etkileyebilecek sert rekabet
- Ana ortakların yaşadığı sorunlarla ilgili olumsuz haber akışları

Türk Telekom'un İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 29.914mn TL olup, son kapanış değerlerine göre **%26 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	TTKOM.IS /TTKOM.TI		
Fiyat	6,78 TL		\$1,73
Hedef Hisse Fiyatı			8,55 TL
Potansiyel Getiri			26%
BİST 100	117.110 TL		\$29.817
Yüksek Son 1 Yıl			7,32 TL
Düşük Son 1 Yıl			5,30 TL
Hisse Adedi (mn)			3.500
P. Değeri (mn TL)			23.730
Net Borç (mn TL)			12.392
Yabancı Para Net Poz.			-12.209
Halka Açıklık			13%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)			3.085
Uluslararası Yat. Takas Oranı			74,2%
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	3,9%	6,3%	14,7%
BİST-100	-1,5%	4,2%	28,9%
BİST-100 Göreceli	5,5%	2,1%	-11,0%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			27,7
(mn TL)	2016	2017	2018T
Net Satış	16.109	18.140	19.982
% Değişim	0%	13%	10%
Brüt Kar	7.085	8.110	8.994
% Değişim	0%	14%	11%
FAVÖK	5.470	6.452	7.242
% Değişim	3%	18%	12%
Ana Ort. Karı / Zar.	-724	1.136	2.499
% Değişim	-180%	a.d.	120%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TTKOM	20,90	5,72	5,21
BİST-100	9,95	a.d.	1,44

T: Tahmini

Yapı Kredi Bankası (YKBNK) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 5,76 TL

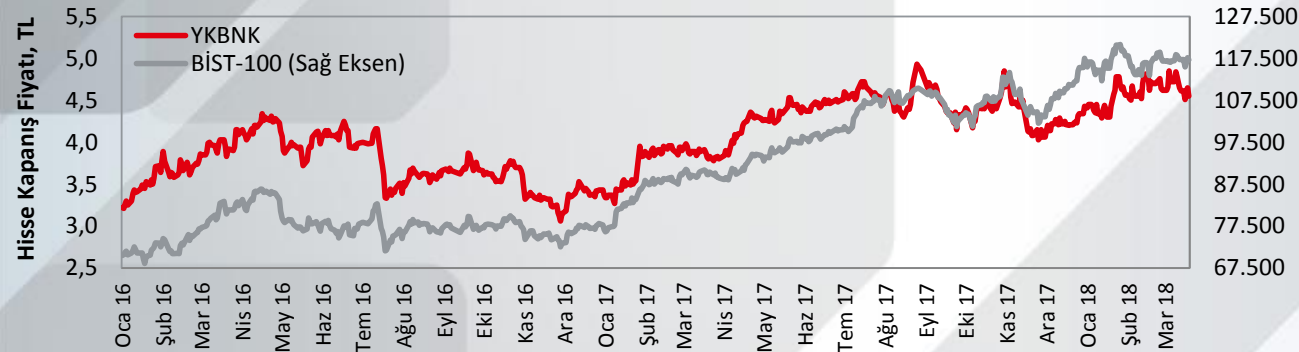
Güçlü Yönler

- Sermaye Yeterlilik Rasyosunda rahatlatma göstergeleri
- Teknolojik yatırımlar ve optimizasyon çalışmaları ile maliyet kontrolü
- Kredi portföyünün ücret ve komisyon gelirlerindeki artışı destekleyici nitelikte olması
- Sektörün üzerinde bulunan takipteki kredi oranında olası düzelme
- TL mevduat payının düşmesi ile marjlarda iyileşme beklentileri
- Cazip çarpanlar (6,04x F/K, 0,66 PD/DD)

Riskler

- Faiz oranları ve döviz kurundaki yüksek seyir
- Sermaye ihtiyacının ortaya çıkması
- Takipteki kredilerdeki yüksek seyrin devam etmesi

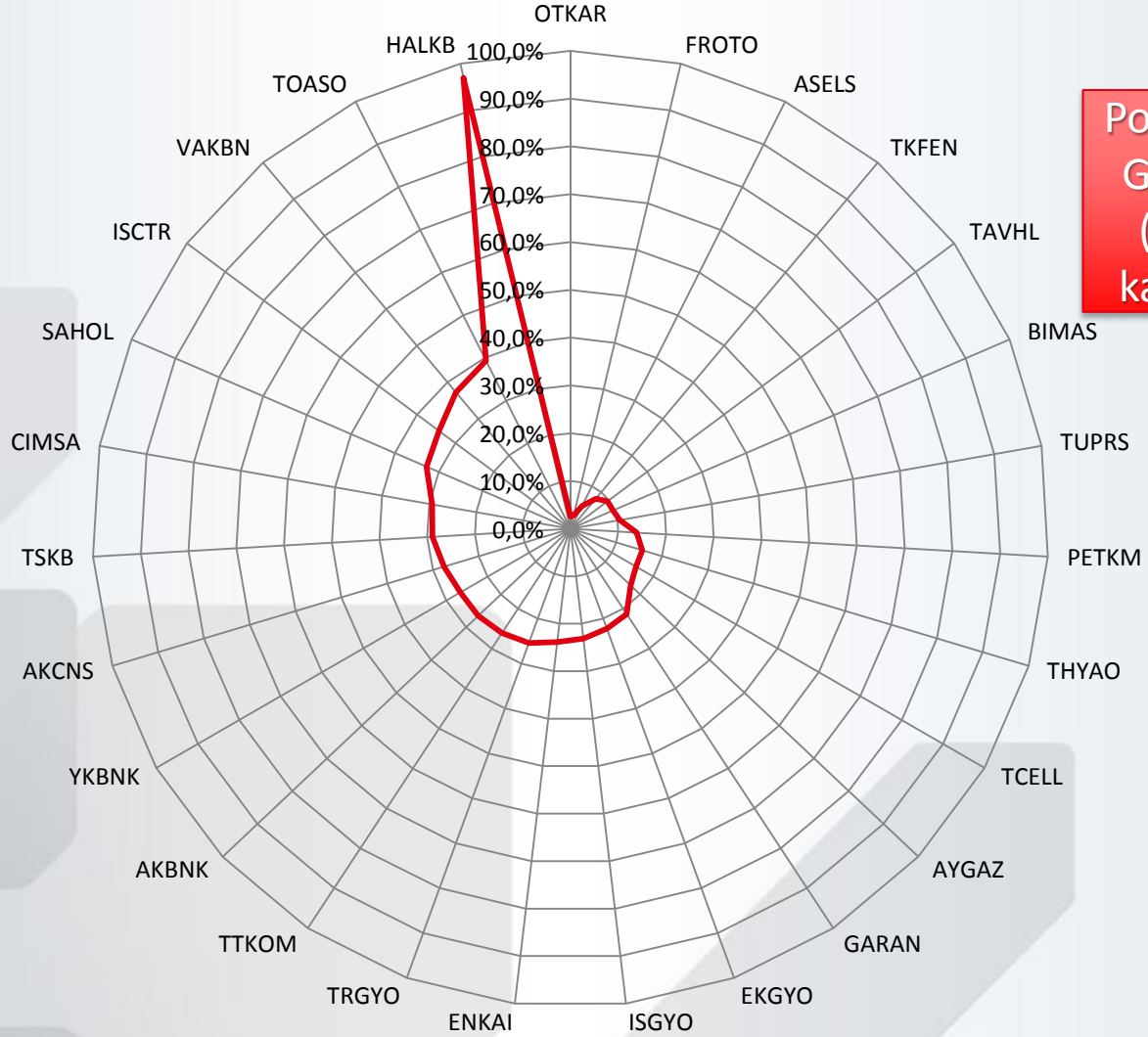
Yapı Kredi Bankası 0,66 x PD/DD ile son bir yıllık süreçte ortalama PD/DD olan 0,67x e yakın bankacılık sektörü değeri olan 0,95x'in altında işlem görmektedir. MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin 1,33x olan PD/DD'nin altında işlem gören Yapı Kredi Bankası hedef piyasaya değerimize göre **%27 potansiyel getiri taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	YKBNK.IS /YKBNK.TI		
Fiyat	4,55 TL	\$1,16	
Hedef Hisse Fiyatı		5,76 TL	
Potansiyel Getiri		27%	
BİST 100	117.110 TL	\$29.817	
Yüksek Son 1 Yıl		4,93 TL	
Düşük Son 1 Yıl		3,78 TL	
Hisse Adedi (mn)		4.347	
P. Değeri (mn TL)		19.779	
Net Borç (mn TL)		a.d.	
Yabancı Para Net Poz.		a.d.	
Halka Açıklık		18%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		3.560	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		53,7%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-3,4%	7,8%	19,5%
BİST-100	-1,5%	4,2%	28,9%
BİST-100 Göreceli	-1,9%	3,5%	-7,3%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			96,8
(mn TL)	2016	2017	2018T
Krediler	172.624	194.960	220.305
% Değişim	16%	13%	13%
Mevduat	154.275	169.347	191.701
% Değişim	22%	10%	13%
Net Faiz Gelirleri	7.635	9.211	9.952
% Değişim	12%	21%	8%
Net Dönem Karı	2.933	3.614	4.032
% Değişim	58%	23%	12%
	F/K	PD/DD	
YKBNK	6,04	0,66	
XBANK	6,79	0,95	

T: Tahmini

Takibimizdeki Hisseler - Hedef Fiyatlardan Uzaklık



Potansiyel Getiriye Göstermektedir.
(22 Mart 2018 kapanışına göre)

Takibimizdeki Hisseler

Önerilen Hisse	Hisse Kodu	Son Rapor Tarihi	Rapor Linkleri	Öneri	Hedef Fiyat (TL)
Akbank	AKBNK	07.02.2018	Akbank	EKLE	12,74
Akçansa	AKCNS	05.03.2018	Akçansa	AL	13,95
Aselsan	ASELS	01.11.2017	Aselsan	TUT	32,20
Aygaz	AYGAZ	20.02.2018	Aygaz	EKLE	18,20
Bim Mağazalar	BIMAS	22.03.2018	Bim	TUT	81,50
Çimsa	CIMSA	05.03.2018	Çimsa	AL	18,00
Emlak Konut GYO	EKGYO	08.03.2018	Emlak Konut GYO	EKLE	3,08
Enka İnşaat	ENKAI	06.03.2018	Enka İnşaat	EKLE	6,60
Ford Otosan	FROTO	28.02.2018	Ford Otosan	TUT	63,95
Garanti Bankası	GARAN	07.02.2018	Garanti Bankası	EKLE	13,32
Halkbank	HALKB	16.02.2018	Halkbank	AL	18,00
İş Bankası	ISCTR	07.02.2018	İş Bankası	AL	9,75
İş GYO	ISGYO	16.02.2018	İş GYO	AL	1,65
Otokar	OTKAR	22.03.2018	OTKAR	TUT	120,00
Petkim	PETKM	12.03.2018	Petkim	EKLE	9,20
Sabancı Holding	SAHOL	16.03.2018	Sabancı Holding	AL	13,90
TAV Havalimanları	TAVHL	28.02.2018	TAV Havalimanları	EKLE	27,75
Tekfen Holding	TKFEN	22.03.2018	Tekfen Holding	EKLE	19,15
Tofaş Otomobil	TOASO	08.02.2018	TOFAŞ	AL	38,10
Torunlar GYO	TRGYO	20.03.2018	Torunlar GYO	EKLE	3,65
TSKB	TSKB	01.02.2018	TSKB	AL	2,05
Turkcell	TCELL	18.03.2018	Turkcell	EKLE	17,70
Tüpraş	TUPRS	20.02.2017	Tüpraş	EKLE	132,40
Türk Hava Yolları	THYAO	21.03.2017	Türk Hava Yolları	AL	21,75
Türk Telekom	TTKOM	19.02.2018	Türk Telekom	AL	8,55
Vakıfbank	VAKBN	15.02.2018	Vakıfbank	AL	9,24
Yapı Kredi Bankası	YKBNK	15.02.2018	Yapı Kredi Bankası	AL	5,76

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