

Hisse Öneri Portföyü

“Güncelleme”



Ziraat Yatırım

24 Mayıs 2017

Hisse Öneri Portföyü-Güncelleme

- Hisse öneri portföyümüzü ilk çeyrek sonuçları ve hedef hisse değerlerindeki bazı değişikliklere göre güncelliyor ancak öneri listemizi koruyoruz. Listede yer alan **Aygaz, Garanti, İş GYO, Petkim, Tekfen ve TOFAŞ**'ın hedef hisse fiyatlarında değişiklikler yapılmıştır.

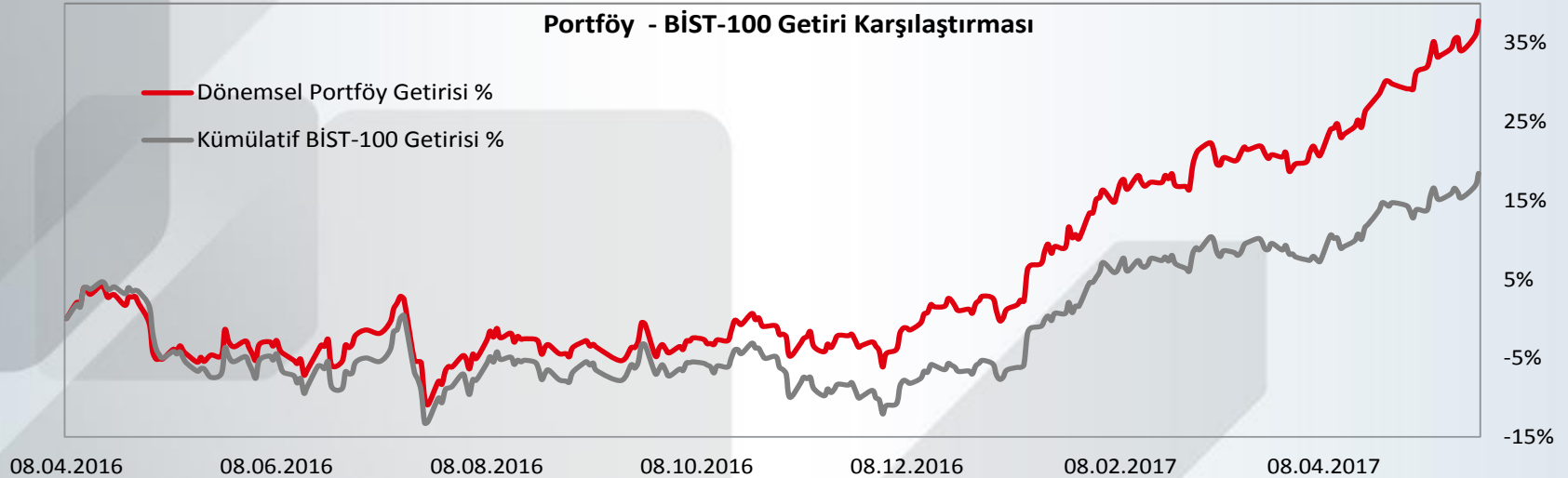
Hisse Adı	Kod	Giriş Tarihi	Güncel Hisse Fiyatı *	Piyasa Değeri (Mn TL)	Nominal Getiri	BIST100 Görece Getiri	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri	Portföy Ağırlığı	Öneri
Aygaz	AYGAZ	08.04.2016	15,97	4.791	54,6%	30,5%	16,47 TL	3,1%	10%	EKLE
Garanti Bankası	GARAN	27.03.2017	9,69	40.698	12,0%	3,6%	10,80 TL	11,5%	10%	EKLE
T. Halk Bankası	HALKB	08.04.2016	12,81	16.013	29,1%	9,0%	15,10 TL	17,9%	10%	AL
İş GMYO	ISGYO	27.03.2017	1,45	1.325	3,6%	-4,2%	1,88 TL	29,7%	10%	AL
Petkim	PETKM	16.12.2016	5,58	8.370	65,2%	31,3%	6,30 TL	12,9%	10%	EKLE
Sabancı Holding	SAHOL	08.04.2016	11,02	22.485	17,3%	-1,0%	13,90 TL	26,1%	10%	AL
Türk Hava Yolları	THYAO	08.04.2016	7,08	9.770	-6,2%	-20,8%	6,90 TL	a.d.	10%	AL
Tekfen Holding	TKFEN	16.12.2016	9,49	3.511	33,2%	18,1%	10,40 TL	9,6%	10%	EKLE
Tofaş Oto. Fab.	TOASO	27.05.2016	29,20	14.600	22,3%	8,0%	33,50 TL	14,7%	10%	EKLE
Türk Telekom	TTKOM	27.03.2017	6,27	21.945	7,2%	-0,9%	7,10 TL	13,2%	10%	EKLE
Önerilen Tarihler (24.03.2017-23.05.2017) Arasındaki Hisse Öneri Portföy Get.					14,1%	5,5%				
Yılbaşından Beri Get.					34,0%	7,1%				
Başlangıçtan İtibaren (08.04.2016-23.05.2017) Kümülatif Get.					37,8%	16,4%				
BIST-100	XU100	-	97.717	623.583	18,4%	-				
BIST BANKA	XBANK	-	166.654	200.094	24,3%	5,0%				
BIST SANAYİ	XUSIN	-	104.041	228.261	22,4%	3,3%				

*23.05.2017 tarihli kapanış verileri kullanılmıştır.

- **Aygaz (AYGAZ):** Hedef hisse fiyatı, ilk çeyrek gerçekleştirmeleri ardından, Tüpraş'ın tahmini değerinde yapmış olduğumuz artış ve Aygaz'la ilgili yapmış olduğumuz güncellemelere bağlı olarak, 15,80TL'den 16,47TL'ye yükseltilmiş ve daha önceki "EKLE" önerisi korunmuştur.
- **Garanti Bankası (GARAN):** Hedef hisse fiyatı, 2017 yılı ilk çeyrek gerçekleştirmelerinin ardından tahminlerde yapmış olduğumuz değişiklikler ve güncellemelere bağlı olarak, 9,90TL'den 10,80TL'ye yükseltilmiştir.
- **İş GYO (ISGYO):** Şirket hisseleri ile ilgili önerimizi "AL" olarak korurken, hedef hisse fiyatı da bedelsiz sermaye artırımına istinaden düzeltilerek (%7,5 bedelsiz) 1,88TL olarak güncellenmiştir.

Hisse Öneri Portföyü-Güncelleme

- **Petkim'in (PETKM)** hedef hisse fiyatı, 5,70TL'den 6,30TL'ye yükseltilmiş ancak, son dönemde hisse fiyatında kaydedilen yüksek artışın etkisiyle potansiyelinin azalmasına bağlı olarak, daha önceki "AL" önerisi "EKLE" olarak değiştirilmekle birlikte hisseyi öneri portföyünde tutmaya devam ediyoruz.
- **Tekfen Holding'in (TKFEN)** hedef hisse fiyatı, 9,45TL'den 10,40TL'ye; **TOFAŞ'ın (TOASO)** da 30,50 TL'den 33,50 TL'ye yükseltilmiş ve her iki hisse için daha önceki "EKLE" önerisi korunmuştur.
- Portföyde bankacılık sektörünün ağırlığı aynı seviyede korunmuştur. Bankacılık sektörüne yönelik sermaye yeterliliği ve genel karşılıklar ile ilgili düzenlemeler ile Kredi Garanti Fonu, ilk çeyreğin ardından önümüzdeki dönemde de hem kredilerdeki büyümeyi desteklemeye devam edecek hem de 2017 yılında Bankaların karlılıklarını olumlu yönde etkileyecektir. İlk çeyrekte bankacılık sektörü karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %65 oranında artmıştır. Buna ilaveten, Sanayi tarafında da ilk çeyrekte özellikle petrokimya ağırlıklı çok iyi performans kaydedilmesi Sanayi hisselerini desteklemiştir.



- Portföy önerildiği tarihten itibaren %37,8 değer kazanırken, BİST 100 ise aynı dönemde %18,4 oranında artış kaydetmiştir. Buna istinaden, portföyümüzün BİST-100'e göre göreceli getirisi %16,4 olarak gerçekleşmiştir.

Aygaz (AYGAZ) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 16,47 TL

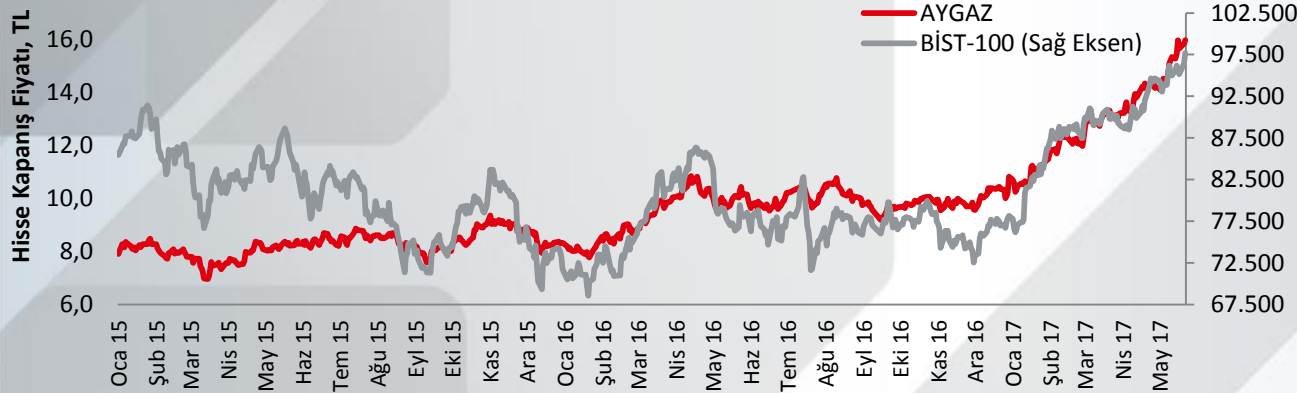
Güçlü Yönler

- 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 ilk çeyrek yüksek performansı ve 2017 yılında Aygaz'ın karlılığına daha yüksek olumlu katkı yapacağı beklentisi
- LPG ile benzin arasında fiyat farkının devam etmesi ve istikrarlı LPG talebi
- Tüplü tüketiminde düşüşün durması

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 4.941mn TL olup son kapanış değerine göre şirket **%3 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	AYGAZ.IS /AYGAZ.TI
Fiyat	15,97 TL 4,48 USD
Hedef Hisse Fiyatı	16,47 TL
Potansiyel Getiri	3%
BİST 100	97.717 27.439
Yüksek Son 1 Yıl	15,97 TL
Düşük Son 1 Yıl	9,19 TL
Hisse Adedi (mn)	300
P. Değeri (mn TL)	4.791
Net Borç (mn TL)	40
Yabancı Para Net Poz.	-67
Halka Açıklık	24%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	1.150
Uluslararası Yat. Takas Oranı	27,6%

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	12,3%	30,3%	59,1%
BİST-100	5,7%	9,6%	27,3%
BİST-100 Göreceli	6,2%	18,8%	25,0%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			3,5
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	6.420	6.749	8.559
% Değişim	-9%	5%	27%
Brüt Kar	677	787	916
% Değişim	28%	16%	16%
FAVÖK	340	397	450
% Değişim	68%	17%	13%
Ana Ort. Karı / Zar.	418	416	591
% Değişim	92%	-1%	42%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
AYGAZ	9,44	7,21	1,96
BİST-100	11,31	a.d.	1,58

* Düzeltilmiş FAVÖK kullanılmıştır

T: Tahmini

Garanti Bankası (GARAN) Öneri: "EKLE", Fiyat: 10,80 TL

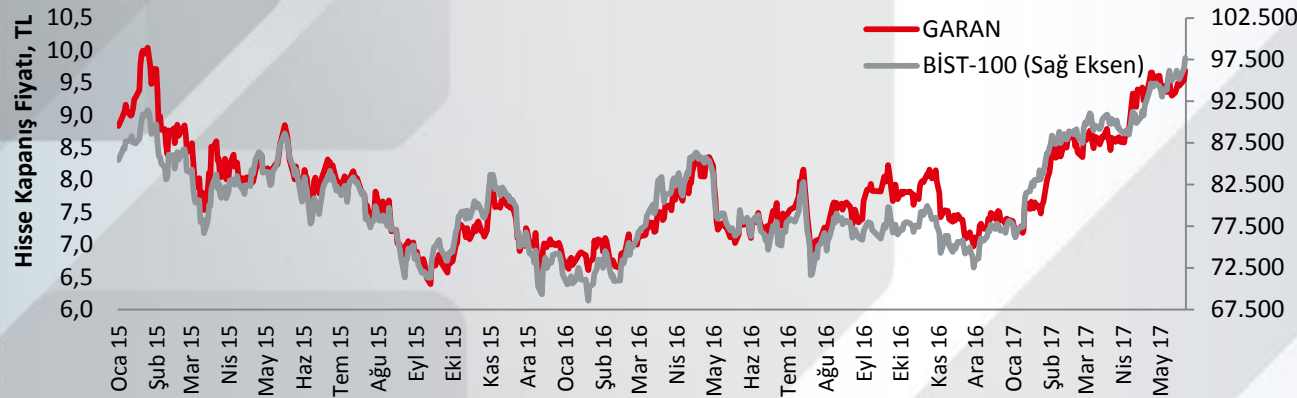
Güçlü Yönler

- Yüksek sermaye yeterlilik rasyosu (SYR: %15,92)
- Sektörden daha iyi marjlar: Net Faiz Marjı %4,64, Özsermaye Karlılığı %17,0
- Sektörün altında takipteki kredi rasyosu, güçlü tahsilatlar
- Operasyonel tarafta maliyet kontrollünün sağlanması
- Geniş vadesiz mevduat tabanı (toplam mevduatlar içindeki payı %25, sektör %21)
- Garanti Bankası'nın bu yıl da olumlu marjlarını koruyacağı beklentimiz

Riskler

- Faiz oranları ve döviz kurundaki yüksek seyir
- FED'in beklentilerden daha hızlı faiz artırımlarına gitmesi
- Takipteki kredilerdeki belirgin bozulma
- Global Piyasalarda Bankacılık Sektörü ile ilgili olumsuz gelişmeler

Garanti Bankası 1,12 x PD/DD ile son bir yıllık süreçte ortalama PD/DD olan 1,00x ve bankacılık sektörü değeri olan 1,02x'nin üzerinde işlem görmektedir. MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin 1,18x olan PD/DD'nin altında işlem gören Garanti Bankası hedef piyasa değerimize göre **%11 potansiyel getiri taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	GARAN.IS /GARAN.TI		
Fiyat	9,69 TL	2,72 USD	
Hedef Hisse Fiyatı			10,80 TL
Potansiyel Getiri			11%
BİST 100	97.717		27.439
Yüksek Son 1 Yıl			9,69 TL
Düşük Son 1 Yıl			6,80 TL
Hisse Adedi (mn)			4.200
P. Değeri (mn TL)			40.698
Net Borç (mn TL)			a.d.
Yabancı Para Net Poz.			a.d.
Halka Açıklık			48%
Halka Açık Kısmın P.Değeri (mn TL)			19.535
Uluslararası Yat. Takas Oranı			68,7%
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	4,2%	13,4%	35,3%
BİST-100	5,7%	9,6%	27,3%
BİST-100 Göreceli	-1,5%	3,4%	6,3%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			709,1
(mn TL)	2015	2016	2017T
Krediler	159.140	186.048	213.955
% Değişim	19%	17%	15%
Mevduat	140.899	161.232	183.804
% Değişim	17%	14%	14%
Net Faiz Gelirleri	9.241	11.097	12.772
% Değişim	24%	20%	15%
Net Dönem Karı	3.407	5.071	5.982
% Değişim	-7%	49%	18%
		F/K	PD/DD
GARAN		7,33	1,12
XBANK		6,76	1,02

T: Tahmini

Halk Bankası (HALKB) Öneri: "AL" ,Fiyat: 15,10 TL

Güçlü Yönler

- Cazip piyasa çarpanları (5,17x Fiyat/Kazanç , 0,70x PD/DD)
- Kurda ve faizlerde stabilizasyonun devam etmesi ile TL fonlaması avantajından yararlanma
- Sektörün altında seyreden kredi/mevduat oranı
- Ücret ve Komisyon gelirlerindeki güçlü görüntü
- Hedef piyasa değerimize göre yüksek iskonto

Riskler

- Yüksek faiz oranları ve döviz kuru
- Aktif kalitesinde olası belirgin bozulma
- FED'in beklentilerden daha hızlı faiz artırımlarına gitmesi
- Global Piyasalarda Bankacılık Sektörü ile ilgili olumsuz gelişmeler
- Jeopolitik ve politik risklere bağlı olarak ülke risk primindeki artışa olan yüksek duyarlılığı

Halkbank 0,70x PD/DD ile son bir yıllık süreçte ortalama PD/DD olan 0,57x'in üzerinde, bankacılık sektörü değeri olan 1,02x'nin altında iskontolu işlem görmektedir. MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin 1,18x olan PD/DD'nin de altında işlem gören Halkbank hedef piyasa değerimize göre **%18 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	HALKB.IS /HALKB.TI		
Fiyat	12,81 TL	3,60 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		15,10 TL	
Potansiyel Getiri		18%	
BİST 100	97.717	27.439	
Yüksek Son 1 Yıl		12,81 TL	
Düşük Son 1 Yıl		7,49 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.250	
P. Değeri (mn TL)		16.013	
Net Borç (mn TL)		a.d.	
Yabancı Para Net Poz.		a.d.	
Halka Açıklık		49%	
Halka Açık Kısmın P.Değeri (mn TL)		7.846	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		82,5%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	9,0%	11,4%	42,7%
BİST-100	5,7%	9,6%	27,3%
BİST-100 Göreceli	3,1%	1,6%	12,1%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			288,2
(mn TL)	2015	2016	2017T
Krediler	126.745	158.354	182.899
% Değişim	25%	25%	15%
Mevduat	122.146	150.263	172.051
% Değişim	18%	23%	15%
Net Faiz Gelirleri	5.663	6.957	7.820
% Değişim	11%	23%	12%
Net Dönem Karı	2.315	2.558	3.091
% Değişim	5%	10%	21%
		F/K	PD/DD
HALKB		5,17	0,70
XBANK		6,76	1,02

T: Tahmini

İŞ GYO (ISGYO) Öneri: "AL" ,Hedef Fiyat: 1,88 TL

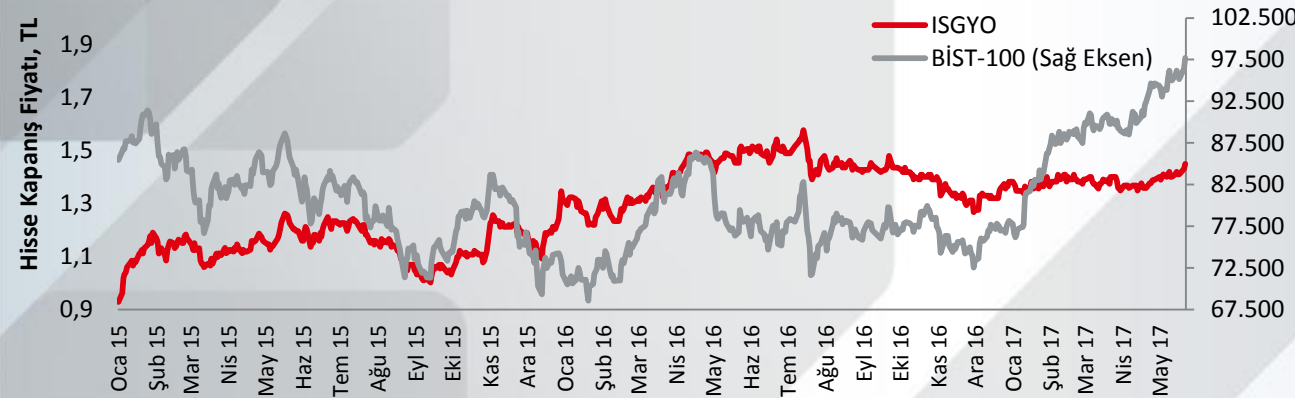
Güçlü Yönler

- Düzenli kira gelirleri ile güçlü nakit akışının sağlanması
- Net Aktif Değerine (NAD)'a göre tarihi ortalamalarının altında işlem görmesi
- Güçlü ortaklık yapısı
- Kule 3'ün kiralama ile ilgili görüşmelere yönelik olası olumlu haber akışı
- Konut alımına yönelik teşvikler

Riskler

- Faizlerde yükseliş görülmesi
- Konut satışlarında zayıflık
- Kule 3'ün kiralamasından yaşanacak gecikmeler
- GYO'lara vergi avantajının kalkması

İŞ GYO'nun tahmini değeri için İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değer 1,7 milyar TL'dir ve son kapanış değerlerine göre **%30 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	ISGYO.IS /ISGYO.TI
Fiyat	1,45 TL 0,41 USD
Hedef Hisse Fiyatı	1,88 TL
Potansiyel Getiri	30%
BİST 100	97.717 27.439
Yüksek Son 1 Yıl	1,58 TL
Düşük Son 1 Yıl	1,27 TL
Hisse Adedi (mn)	914
P. Değeri (mn TL)	1.325
Net Borç (mn TL)	638
Yabancı Para Net Poz.	-268
Halka Açıklık	48%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	636
Uluslararası Yat. Takas Oranı	26,5%

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	6,8%	4,2%	-0,2%
BİST-100	5,7%	9,6%	27,3%
BİST-100 Göreceli	1,0%	-4,9%	-21,6%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			4,9
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	222	405	412
% Değişim	-5%	82%	2%
Brüt Kar	160	195	232
% Değişim	39%	22%	19%
FAVÖK	124	159	190
% Değişim	28%	28%	19%
Ana Ort. Karı / Zar.	556	421	563
% Değişim	69%	-24%	34%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
ISGYO	3,39	12,60	0,42
BİST-100	11,31	a. d.	1,58

T: Tahmini

Petkim Petrokimya (PETKM) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 6,30 TL

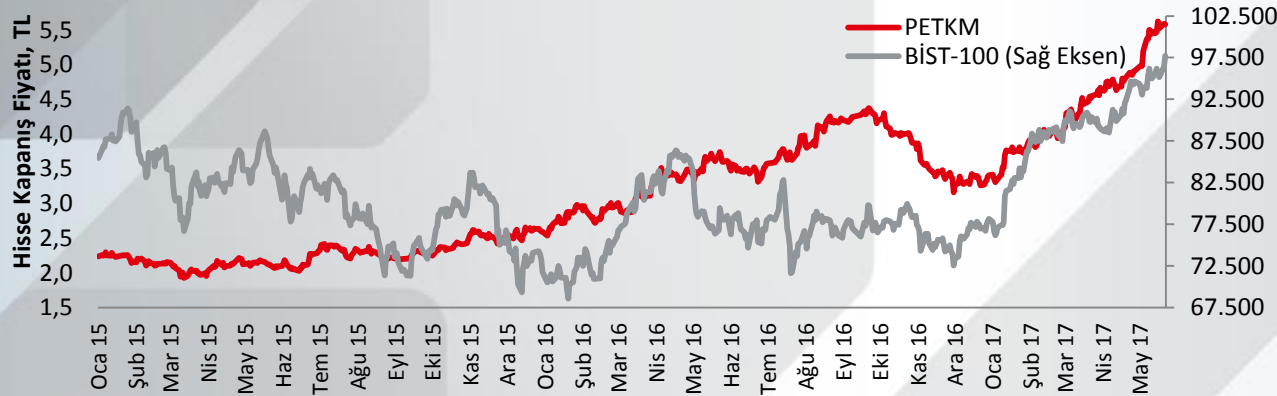
Güçlü Yönler

- Petrol fiyatlarının düşük seviyelerde seyrinin nafta bazlı üreticiler ile gaz bazlı üreticiler arasındaki maliyet dezavantajını ortadan kaldırması
- İlk çeyrekte beklentileri aşan performansın ardından, etilen nafta marjındaki olumlu görüntünün devam etmesi
- 2016 yılının ardından 2017 yılında da oluşacak kara bağlı olarak yüksek kar payı dağıtımının devam edeceği beklentisi

Riskler

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

Petkim'in İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 9.445mn TL olup, son kapanış değerlerine göre şirket **%13 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	PETKM.IS /PETKM.TI
Fiyat	5,58 TL 1,57 USD
Hedef Hisse Fiyatı	6,30 TL
Potansiyel Getiri	13%
BİST 100	97.717 27.439
Yüksek Son 1 Yıl	5,62 TL
Düşük Son 1 Yıl	3,16 TL
Hisse Adedi (mn)	1.500
P. Değeri (mn TL)	8.370
Net Borç (mn TL)	307
Yabancı Para Net Poz.	-448
Halka Açıklık	44%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	3.683
Uluslararası Yat. Takas Oranı	44,2%

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	15,8%	39,0%	50,9%
BİST-100	5,7%	9,6%	27,3%
BİST-100 Göreceli	9,5%	26,8%	18,5%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			69,8

(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	4.533	4.533	6.145
% Değişim	10%	0%	36%
FAVÖK	665,1	881,2	1.195
% Değişim	a.d.	33%	36%
Ana Ort. Karı / Zar.	626	726	962
% Değişim	a.d.	16%	33%

	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
PETKM	8,85	8,22	3,02
BİST-100	11,31	a.d.	1,58

T: Tahmini

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

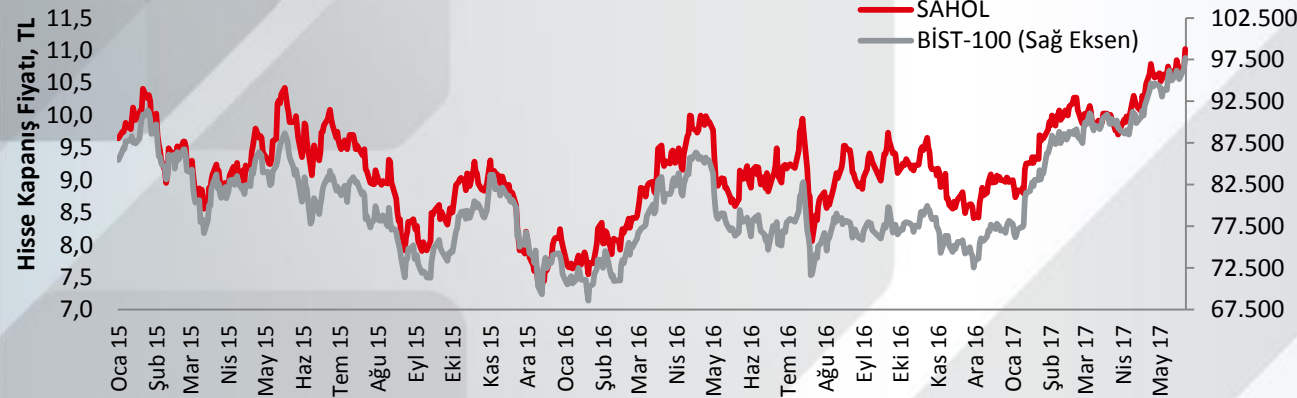
Güçlü Yönler

- Bankacılıkta Akbank'ın ilk çeyrek karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %39,5 artarak 1,4 milyar TL'ye ulaştı
- Çimento segmentinde, hava şartlarının etkisiyle olumsuz geçen ilk çeyreğin ardından, önümüzdeki dönemde normalleşme beklentisi (alt yapı ve mega projelerin talebi desteklemesi)
- Enerji segmentinde, yeni eklenen kapasiteler Tufanbeyli Linyit Elektrik Üretim tesisi ve Bandırma II Doğalgaz Santrali 2017 karlılığına ek katkı sağlaması
- Perakendede yeniden yapılanma çalışmalarının olumlu sinyallerinin 2016 son çeyreğinin ardından, 2017 yılı ilk çeyrekte de görülmesi ve daha olumlu 2017 beklentileri
- Sigorta tarafında normalleşme ve karlılıkta artış

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 **%26 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	SAHOL.IS /SAHOL.TI		
Fiyat	11,02 TL	3,09 USD	
Hedef Hisse Fiyatı	13,90 TL		
Potansiyel Getiri	26%		
BİST 100	97.717	27.439	
Yüksek Son 1 Yıl	11,02 TL		
Düşük Son 1 Yıl	8,06 TL		
Hisse Adedi (mn)	2.040		
P. Değeri (mn TL)	22.485		
Net Borç (mn TL)	35.632		
Yabancı Para Net Poz.	2.221		
Halka Açıklık	44%		
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	9.894		
Uluslararası Yat. Takas Oranı	64,6%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	5,2%	7,3%	26,6%
BİST-100	5,7%	9,6%	27,3%
BİST-100 Göreceli	-0,5%	-2,1%	-0,5%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			49,1
(mn TL)	2015	2016	
Net Satış	11.657	12.362	
% Değişim	12%	6%	
Brüt Kar	10.951	12.751	
% Değişim	10%	16%	
Faaliyet Karı / Zararı	4.441	6.096	
% Değişim	2%	37%	
Ana Ortaklık Karı / Zararı	2.236	2.660	
% Değişim	8%	19%	
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
SAHOL	8,36	a.d.	0,95
BİST-100	11,31	a.d.	1,58

T: Tahmini

Tekfen Holding (TKFEN) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 10,40TL

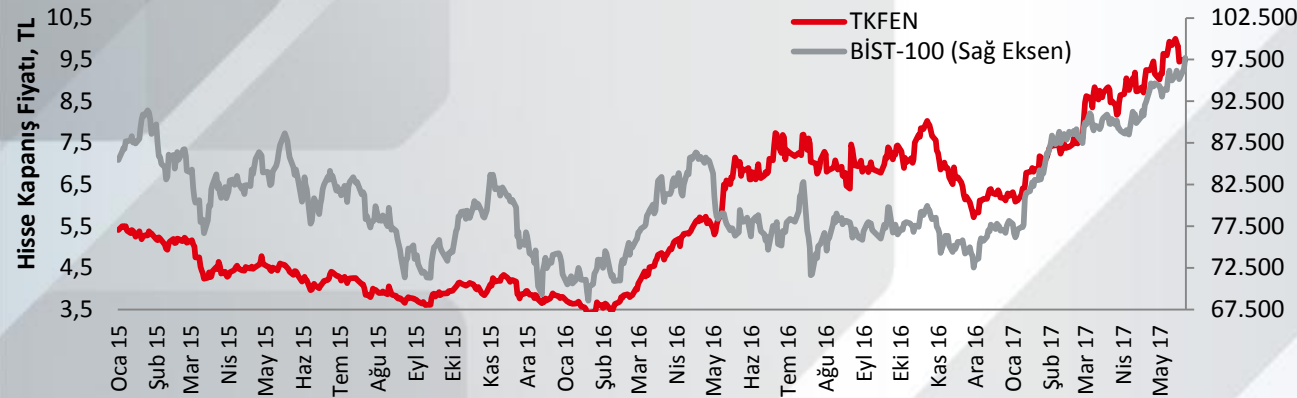
Güçlü Yönler

- Taahhüt grubunda bekleyen iş miktarının yılsonundaki 3,67 milyar dolardan, 813,6mn dolarlık yer altı gaz depolama projesi hariç, Mart ayı sonunda 3,8 milyar dolara yükselmesi
- Satış gelirlerinde özellikle taahhüt ve emlak grupları satış gelirlerindeki artışa bağlı olarak 2017 yılında %58'lik artış beklentisi
- İlk çeyrek gerçekleştirmeleri ardından, Şirketin 2017 yılı için yüksek FAVÖK ve net kar marjı beklentilerinin devam etmesi (656mn FAVÖK ve 454mn TL net kar)

Riskler

- Jeopolitik riskler
- Petrol fiyatlarındaki toparlanmanın yerini yeniden düşüşe bırakması
- Gübre sektöründe satışa yönelik yasal sınırlamaların genişlemesi

Tekfen Holding'in parçaların toplamına göre hesapladığımız tahmini hedef değeri 3.849mn TL olup, son kapanış değerlerine göre Holding **%10 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	TKFEN.IS /TKFEN.TI
Fiyat	9,49 TL 2,66 USD
Hedef Hisse Fiyatı	10,40 TL
Potansiyel Getiri	10%
BİST 100	97.717 27.439
Yüksek Son 1 Yıl	10,00 TL
Düşük Son 1 Yıl	5,72 TL
Hisse Adedi (mn)	370
P. Değeri (mn TL)	3.511
Net Borç (mn TL)	-1.913
Yabancı Para Net Poz.	135
Halka Açıklık	48%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	1.685
Uluslararası Yat. Takas Oranı	70,4%

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	2,6%	25,3%	36,6%
BİST-100	5,7%	9,6%	27,3%
BİST-100 Göreceli	-3,0%	14,3%	7,3%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			41,2
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	3.888	4.737	7.501
% Değişim	-13%	22%	58%
*FAVÖK	294	528	692
% Değişim	56%	80%	31%
Ana Ort. Karı / Zar.	185	324	506
% Değişim	232%	75%	56%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TKFEN	10,41	3,03	1,47
BİST-100	11,31	a.d.	1,58

*Öz kaynak Yön. Değ. Yat. elde edilen gelirler eklenmiştir

T: Tahmini

TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası(TOASO) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 33,50 TL

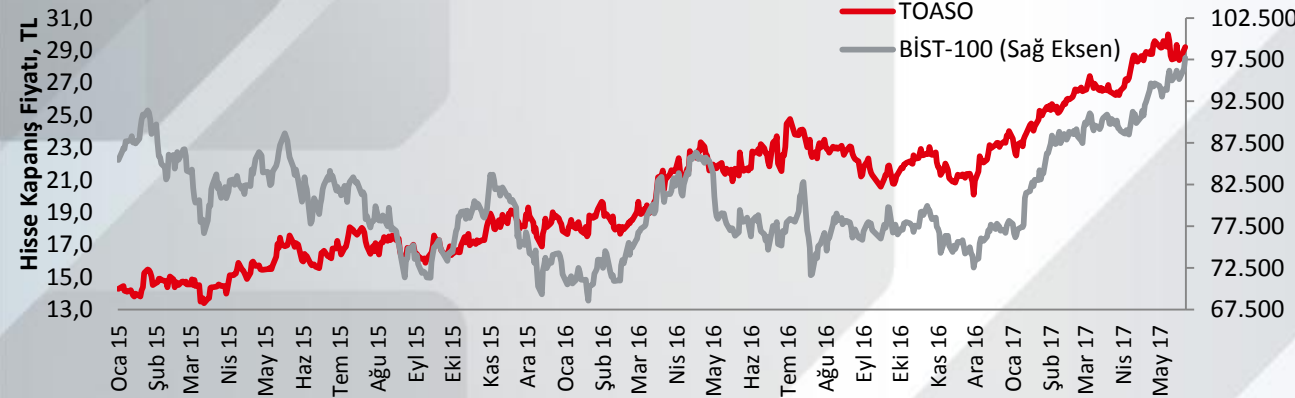
Güçlü Yönler

- 450bin adet üretim kapasitesi ile Türkiye'nin en büyük otomotiv üreticisi
- Yerli üretimden satışta pazar lideri
- Egea'nın sedan modeline ek hatchback ve stationwagon'unda talep görmesi
- Hafif ticari araç satışlarının ağırlığının azalmasıyla dengeli ürün dağılımı
- ÖTV değişiminin etkisinin az olması
- İlk çeyrek verilerine göre %81 ihracat payı ile yurtiçi gelişmelerden görece sınırlı etkilenme
- Olumsuz piyasa koşullarında, al-ya da-öde garantisinin sağladığı koruma
- Avrupa araç pazarındaki olumlu seyir

Riskler

- Avrupa'daki talebin yavaşlaması
- Yurtiçi pazar satışlarının azalması ve marjlarda daralma
- Türkiye ekonomisindeki olumsuzluklar ve yasal düzenlemelerdeki değişiklikler

TOFAŞ Otomobil'in İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 16.748mn TL olup, son kapanış değerlerine göre **%15 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	TOASO.IS / TOASO.TI
Fiyat	29,20 TL 8,20 USD
Hedef Hisse Fiyatı	33,50 TL
Potansiyel Getiri	15%
BİST 100	97.717 27.439
Yüksek Son 1 Yıl	29,98 TL
Düşük Son 1 Yıl	20,09 TL
Hisse Adedi (mn)	500
P. Değeri (mn TL)	14.600
Net Borç (mn TL)	2.171
Yabancı Para Net Poz.	-2.081
Halka Açıklık	24%
Halka Açık Kısmın P.Değeri (mn TL)	3.504
Uluslararası Yat. Takas Oranı	80,0%
	1 Aylık 3 Aylık 1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	1,0% 9,9% 37,4%
BİST-100	5,7% 9,6% 27,3%
BİST-100 Göreceli	-4,4% 0,2% 7,9%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	18,8
(mn TL)	2015 2016 2017T
Net Satış	9.921 14.236 19.030
% Değişim	33% 43% 34%
Brüt Kar	1.217 1.448 1.935
% Değişim	24% 19% 34%
FAVÖK	1.069 1.367 1.818
% Değişim	28% 28% 33%
Ana Ort. Karı / Zar.	831 970 1.182
% Değişim	45% 17% 22%
	F/K FD/FAVÖK PD/DD
TOASO	14,72 11,08 5,20
BİST-100	11,31 a.d. 1,58

T: Tahmini

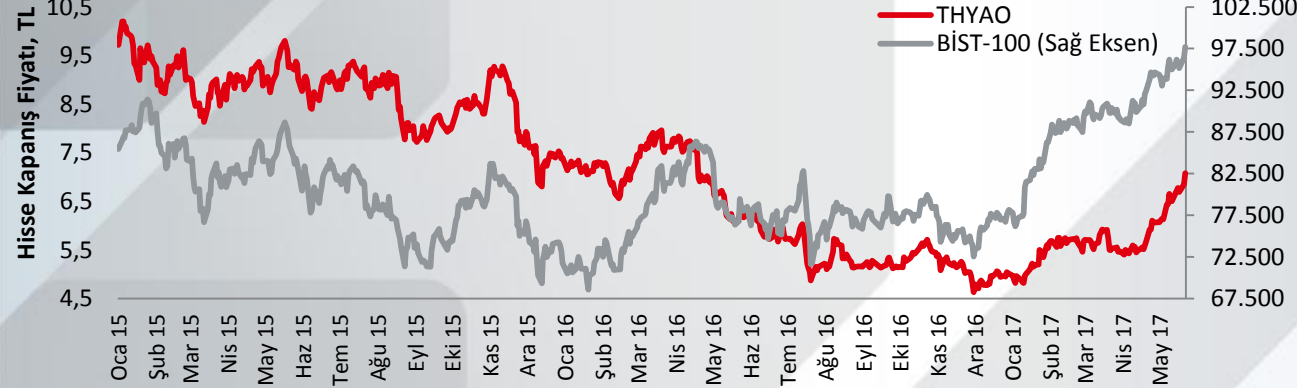
Türk Hava Yolları (THYAO) Öneri: "AL" ,Hedef Fiyat: 6,90 TL

Güçlü Yönler

- Devlet Hava Meydanları İşletmesi (DHMI) Nisan ayı verisinin %8'in üzerinde yolcu artışına işaret etmesi
- Geçen yılın çok olumsuz yolcu sayısı verilerine bağlı olarak bu yılın yolcu sayıları bundan sonraki aylarda, aksi bir durum olmazsa, belli bir süre hep artış kaydedeceği beklentisi
- Yüksek kapasite artışının tamamlanması sebebiyle düşük yatırım harcamaları dönemi
- 3. Havalimanı Projesi ve Sabiha Gökçen Havalimanı'nda hizmete girecek 2. pist
- Türkiye genelindeki mevcut 55 havalimanına yenilerinin eklenmesi hedefi
- Jeopolitik risklerin ve turizmle ilgili olumsuzlukların büyük ölçüde fiyatlanması
- Olumlu havacılık verilerine bağlı olarak yukarı yönlü hedef hisse fiyatının güncellenme ihtimalinin artması

Riskler

- Küresel olarak havacılık sektöründe yaşanan olumsuzluklar
- Uluslararası uçuşlara getirilen ek önlem ve kısıtlamalar
- Jeopolitik riskler ve artan global terör olayları
- Euro ve Japon Yeni'nin Dolar karşısında değer kazanmasına bağlı olarak yüksek kur farkı gideri yazma ihtimali



Reuters/Bloomberg	THYAO.IS /THYAO.TI		
Fiyat	7,08 TL	1,99 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		6,90 TL	
Potansiyel Getiri		a.d.	
BİST 100	97.717	27.439	
Yüksek Son 1 Yıl		7,08 TL	
Düşük Son 1 Yıl		4,63 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.380	
P. Değeri (mn TL)		9.770	
Net Borç (mn TL)		31.446	
Yabancı Para Net Poz.		-25.959	
Halka Açıklık		50%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		4.885	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		33,9%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	24,9%	23,3%	15,1%
BİST-100	5,7%	9,6%	27,3%
BİST-100 Göreceli	18,1%	12,5%	-9,6%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			357,1
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	28.752	29.468	35.362
% Değişim	19%	2%	20%
Brüt Kar	5.793	3.417	5.304
% Değişim	31%	-41%	55%
FAVÖK	4.458	2.446	4.420
% Değişim	49%	-45%	81%
Ana Ort. Karı / Zar.	2.993	-47	594
% Değişim	65%	a.d.	a.d.
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
THYAO	a.d.	15,70	0,58
BİST-100	11,31	a.d.	1,58

T: Tahmini

Türk Telekom (TTKOM) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 7,10 TL

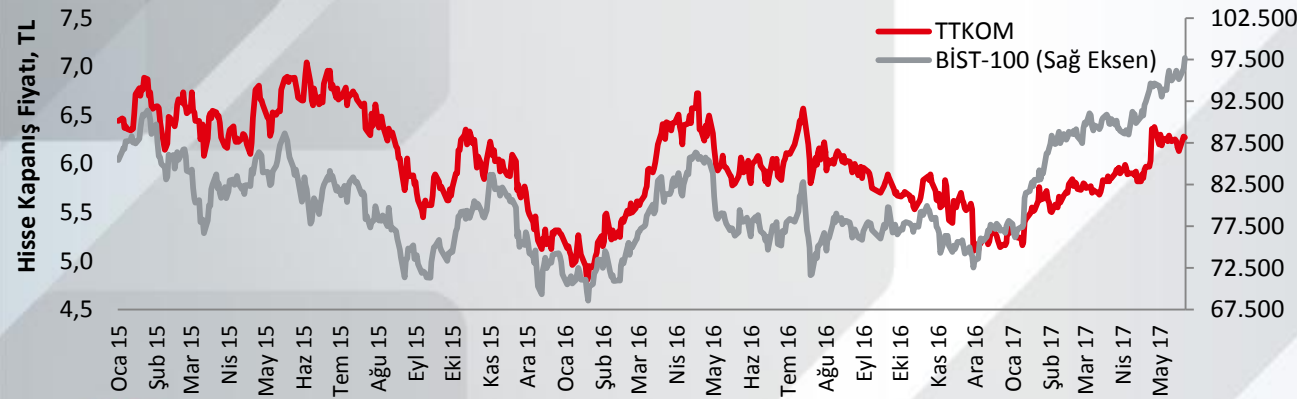
Güçlü Yönler

- Hızlanan net abone kazanımı ve gelirlerde düzenli artış
- Zengin ürün portföyü (Mobil, genişbant, TV, sabit ses)
- Ülke çapında yaygın ağ
- Döviz açık pozisyonuna bağlı bu yıl daha düşük kur farkı gideri beklentisi
- Hissenin son dönemde BİST-100'ün gerisinde kalması

Riskler

- Kurlardaki artışa bağlı olarak yüksek duyarlılık (Şirketin yarısı Euro yarısı da dolar cinsinden 15,6 milyar TL'lik yüksek döviz açık pozisyonu)
- Karlılığı olumsuz etkileyebilecek sert rekabet
- Ana ortakların yaşadığı sorunlarla ilgili olumsuz haber akışları

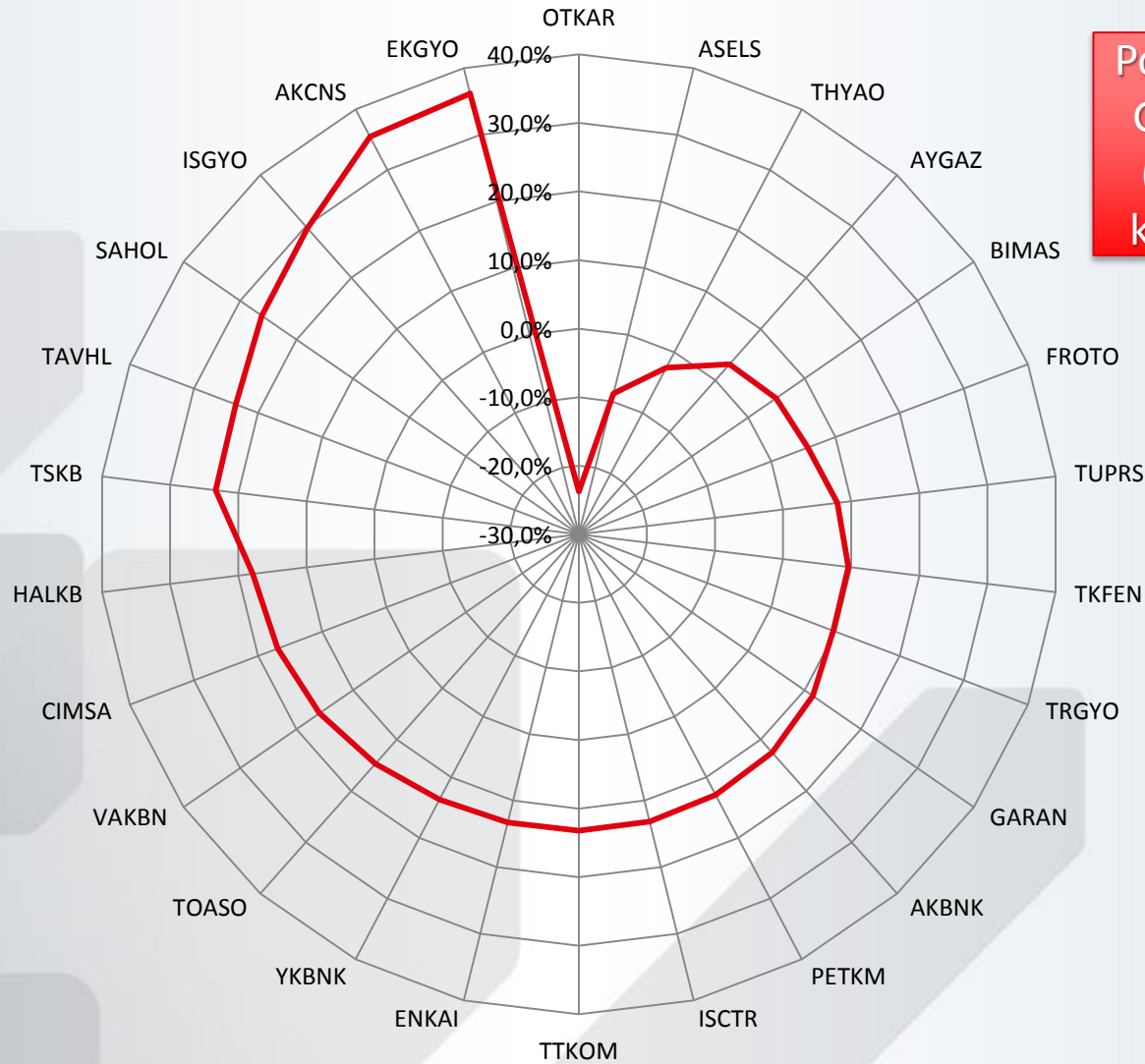
Türk Telekom'un İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 24.859mn TL olup, son kapanış değerlerine göre **%13 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	TTKOM.IS /TTKOM.TI		
Fiyat	6,27 TL	1,76 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		7,10 TL	
Potansiyel Getiri		13%	
BİST 100	97.717	27.439	
Yüksek Son 1 Yıl		6,57 TL	
Düşük Son 1 Yıl		5,10 TL	
Hisse Adedi (mn)		3.500	
P. Değeri (mn TL)		21.945	
Net Borç (mn TL)		12.958	
Yabancı Para Net Poz.		-15.577	
Halka Açıklık		13%	
Halka Açık Kısmın P.Değeri (mn TL)		2.853	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		78,4%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	5,0%	8,1%	6,8%
BİST-100	5,7%	9,6%	27,3%
BİST-100 Göreceli	-0,7%	-1,4%	-16,1%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			22,2
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	14.523	16.109	17.331
% Değişim	7%	11%	8%
Brüt Kar	6.957	7.130	7.660
% Değişim	6%	2%	7%
FAVÖK	5.334	5.470	5.650
% Değişim	7%	3%	3%
Ana Ort. Karı / Zar.	907	-724	1.646
% Değişim	-30%	-180%	-327%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TTKOM	a.d.	6,17	6,32
BİST-100	11,31	a.d.	1,58

T: Tahmini

Takibimizdeki Hisseler - Hedef Fiyatlardan Uzaklık



Potansiyel Getiriyi Göstermektedir. (23 Mayıs 2017 kapanışına göre)

Takibimizdeki Hisseler

Önerilen Hisse	Hisse Kodu	Son Rapor Tarihi	Rapor Linkleri	Öneri	Hedef Fiyat (TL)
Akbank	AKBNK	26.04.2017	Akbank	EKLE	10,70
Akçansa	AKCNS	16.05.2017	Akçansa	AL	15,85
Aselsan	ASELS	15.05.2017	Aselsan	TUT	19,45
Aygaz	AYGAZ	08.05.2017	Aygaz	EKLE	16,47
Bim Mağazalar	BIMAS	11.05.2017	Bim Mağazalar	TUT	67,00
Çimsa	CIMSA	17.05.2017	Çimsa	EKLE	17,80
Emlak Konut GYO	EKGYO	09.05.2017	Emlak Konut GYO	AL	3,95
Enka İnşaat	ENKAI	10.05.2017	Enka İnşaat	EKLE	6,06
Ford Otosan	FROTO	04.05.2017	Ford Otosan	TUT	41,75
Garanti Bankası	GARAN	27.04.2017	Garanti Bankası	EKLE	10,80
Halkbank	HALKB	10.05.2017	Halkbank	AL	15,10
İş Bankası	ISCTR	03.05.2017	İş Bankası	EKLE	8,10
İş GYO	ISGYO	02.05.2017	İş GYO	AL	1,88
Otokar	OTKAR	07.11.2016	Otokar	TUT	97,60
Petkim	PETKM	09.05.2017	Petkim	EKLE	6,30
Sabancı Holding	SAHOL	12.05.2017	Sabancı Holding	AL	13,90
TAV Havalimanları	TAVHL	26.04.2017	TAV Havalimanları	EKLE	21,10
Tekfen Holding	TKFEN	23.05.2017	Tekfen Holding	EKLE	10,40
Tofaş Otomobil	TOASO	17.05.2017	Tofaş Otomobil	EKLE	33,50
Torunlar GYO	TRGYO	08.05.2017	Torunlar GYO	EKLE	5,45
TSKB	TSKB	05.05.2017	TSKB	EKLE	1,85
Tüpraş	TUPRS	05.05.2017	Tüpraş	EKLE	102,10
Türk Hava Yolları	THYAO	09.05.2017	Türk Hava Yolları	AL	6,90
Türk Telekom	TTKOM	02.05.2017	Türk Telekom	EKLE	7,10
Vakıfbank	VAKBN	11.05.2017	Vakıfbank	EKLE	7,42
Yapı Kredi Bankası	YKBNK	28.04.2017	Yapı Kredi Bankası	EKLE	5,15

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