

Hisse Öneri Portföyü

“Güncelleme”



Ziraat Yatırım

25 Ağustos 2017

Hisse Öneri Portföyü-Güncelleme

- Hisse öneri portföyümüzü ikinci çeyrek sonuçları ve hedef hisse değerlerindeki bazı değişikliklere göre güncelliyoruz. Öneri Portföyümüzden **Garanti Bankası'nı (GARAN)** çıkarırken, yerine **Yapı Kredi Bankası'nı (YKBNK)** koyuyoruz. Ayrıca, listede yer alan **Aygaz, Halkbank, Petkim, THY, Tekfen, TOFAŞ ve Türk Telekom'un** hedef hisse fiyatlarında değişiklikler yapılmıştır.

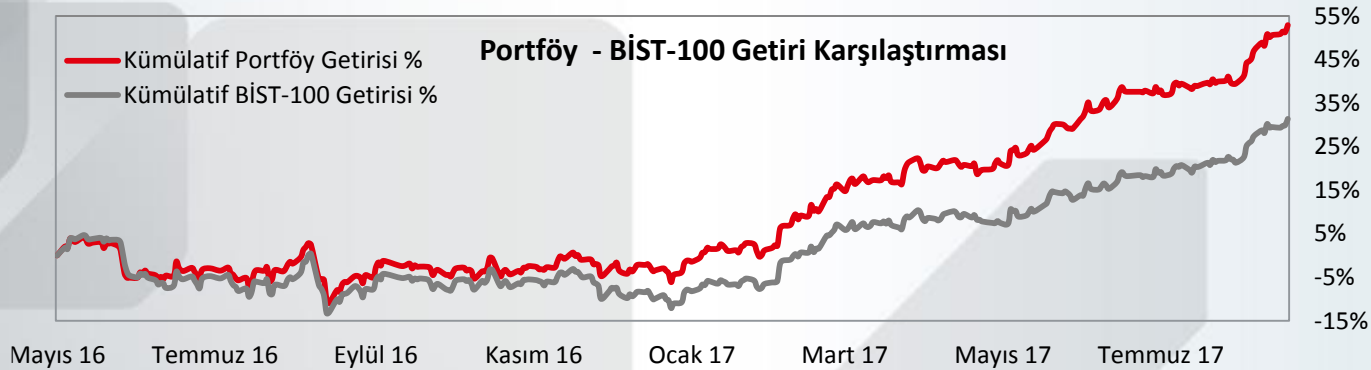
Hisse Adı	Kod	Giriş Tarihi	Güncel Hisse Fiyatı *	Piyasa Değeri (Mn TL)	Nominal Getiri	BIST100 Görece Getiri	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri	Portföy Ağırlığı	Öneri
Aygaz	AYGAZ	08.04.2016	15,42	4.626	49,2%	12,8%	17,79 TL	15,4%	10%	EKLE
T. Halk Bankası	HALKB	08.04.2016	14,96	18.700	53,2%	15,8%	18,00 TL	20,3%	10%	AL
İş GMYO	ISGYO	27.03.2017	1,41	1.288	0,7%	-16,6%	1,88 TL	33,3%	10%	AL
Petkim	PETKM	16.12.2016	6,26	9.390	85,3%	31,9%	7,60 TL	21,4%	10%	EKLE
Sabancı Holding	SAHOL	08.04.2016	10,52	21.465	11,9%	-15,4%	13,90 TL	32,1%	10%	AL
Türk Hava Yolları	THYAO	08.04.2016	9,52	13.138	26,1%	-4,7%	10,90 TL	14,5%	10%	AL
Tekfen Holding	TKFEN	16.12.2016	12,57	4.651	96,7%	40,0%	13,57 TL	8,0%	10%	EKLE
Tofaş Oto. Fab.	TOASO	27.05.2016	31,56	15.780	46,2%	4,5%	35,00 TL	10,9%	10%	EKLE
Türk Telekom	TTKOM	27.03.2017	7,09	24.815	21,2%	0,4%	8,50 TL	19,9%	10%	EKLE
Yapı ve Kredi Bank.	YKBNK	24.03.2017	4,58	19.909			5,40 TL	17,9%	10%	EKLE
Önerilen Tarihler (23.05.2017-24.08.2017) Arasındaki Hisse Öneri Portföy Get.					11,9%	0,2%				
Yılbaşından Beri Get.					49,9%	7,3%				
Başlangıçtan İtibaren Kümülatif Get.					54,2%	16,6%				
BIST-100	XU100	-	109.154	688.482	32,3%	-				
BIST BANKA	XBANK	-	183.282	225.112	36,7%	3,4%				
BIST SANAYİ	XUSIN	-	118.540	255.899	39,4%	5,4%				

*24.08.2017 tarihli kapanış verileri kullanılmıştır.

- **Garanti Bankası'nın (GARAN)** portföyden çıkarmamızda, "EKLE" önerimiz devam etmesine karşın, potansiyelinin azalması etkili olurken, son dönemde Bankacılık hisselerinde yaşanan yükselişlerin ardında kalan **Yapı Kredi Bankası'nı (YKBNK)** potansiyelinin daha yüksek olduğunu düşünerek öneri portföyümüze ekliyoruz.
- **Aygaz (AYGAZ):** Hedef hisse fiyatı, ikinci çeyrek gerçekleştirmeleri ardından, Tüpraş'ın tahmini değerinde yapmış olduğumuz değişiklik ve Aygaz'la ilgili yapmış olduğumuz güncellemelere bağlı olarak, 16,47 TL'den 17,79 TL'ye yükseltilmiş ve daha önceki "EKLE" önerisi korunmuştur.

Hisse Öneri Portföyü-Güncelleme

- **Halkbank (HALKB)**'in ikinci çeyrek kar rakamı sonrası yapılan güncellemelerle hedef hisse fiyatı 15,10 TL'den 18,00 TL'ye yükseltilmiş ve daha önceki "AL" önerisi korunmuştur. Aynı şekilde, **Türk Hava Yolları'nın (THYAO)** hedef hisse fiyatı 6,90 TL'den 10,90 TL'ye yükseltilmiş ve daha önceki "AL" önerisi korunmuştur.
- **Petkim'in (PETKM)** hedef hisse fiyatı 6,30 TL'den 7,60 TL'ye; **Tekfen Holding'in (TKFEN)** hedef hisse fiyatı 10,40 TL'den 13,57 TL'ye; **TOFAŞ'ın (TOASO)** 33,50 TL'den 35,00 TL'ye; **Türk Telekom'un (TTKOM)** hedef hisse fiyatı 7,10 TL'den 8,50TL'ye yükseltilmiş ve dört 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, 2. çeyrekte de hem kredilerdeki büyümeyi hem de bankaların karlılıklarını olumlu yönde desteklemiştir. Bankacılık sektörü ilk yarı dönem karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %33 oranında artmıştır. Kredi Garanti Fonu önümüzdeki dönemde de kredilerdeki artışı azalarak da olsa desteklemeye devam edecektir. Ayrıca mevduat maliyetlerindeki artış nedeniyle azalan net faiz marjlarının 2. yarıda yeniden kredi fiyatlamaları ile iyileşme göstermesi beklenmektedir. Sanayi tarafında da 2. çeyrek hem azalan kur farkı giderleri hem de olumlu performanslara bağlı olarak oldukça iyi geçmiştir.



- Portföy önerildiği tarihten itibaren %54,2 değer kazanırken, BİST 100 ise aynı dönemde 32,3 oranında artış kaydetmiştir. Buna istinaden, portföyümüzün BİST-100'e göre göreceli getirisi %16,6 olarak gerçekleşmiştir.

Aygaz (AYGAZ) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 17,79 TL

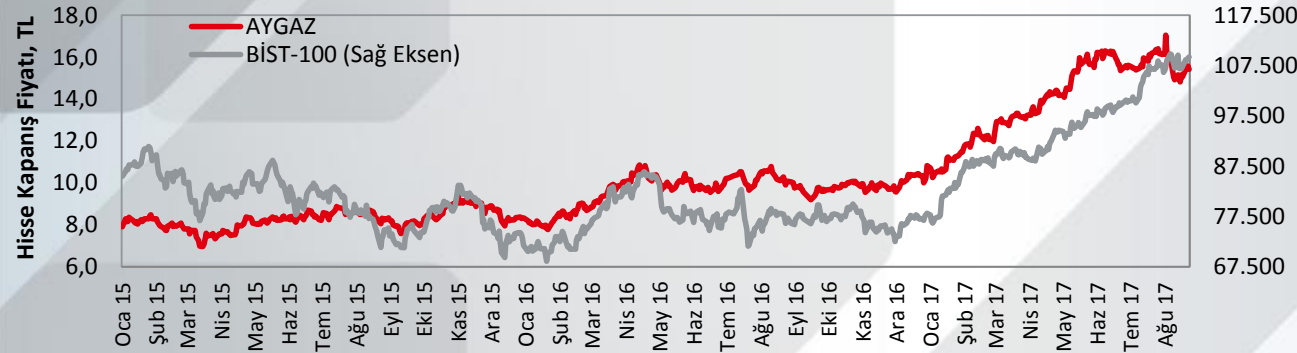
Güçlü Yönler

- 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 yüksek performansına ikinci çeyrekte de devam etmesi ve 2017 yılında Aygaz'ın karlılığına daha yüksek olumlu katkı yapacağı beklentisi
- LPG ile benzin arasında fiyat farkının devam etmesi ve istikrarlı LPG talebi

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 5.336mn TL olup son kapanış değerine göre şirket **%15 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	AYGAZ.IS /AYGAZ.TI		
Fiyat	15,42 TL	4,41 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		17,79 TL	
Potansiyel Getiri		15%	
BİST 100	109.154	31.226	
Yüksek Son 1 Yıl		17,04 TL	
Düşük Son 1 Yıl		9,19 TL	
Hisse Adedi (mn)		300	
P. Değeri (mn TL)		4.626	
Net Borç (mn TL)		529	
Yabancı Para Net Poz.		21	
Halka Açıklık		24%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		1.110	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		27,4%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-5,0%	-4,5%	55,8%
BİST-100	2,3%	11,0%	43,4%
BİST-100 Göreceli	-7,2%	-13,9%	8,6%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			3,9
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	6.420	6.749	7.950
% Değişim	-9%	5%	18%
Brüt Kar	677	787	700
% Değişim	28%	16%	-11%
FAVÖK	340	397	337
% Değişim	68%	17%	-15%
Ana Ort. Karı / Zar.	418	416	647
% Değişim	92%	-1%	56%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
AYGAZ	7,93	7,03	1,72
BİST-100	11,68	a.d.	1,76

* Düzeltilmiş FAVÖK kullanılmıştır, T: Tahmini

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

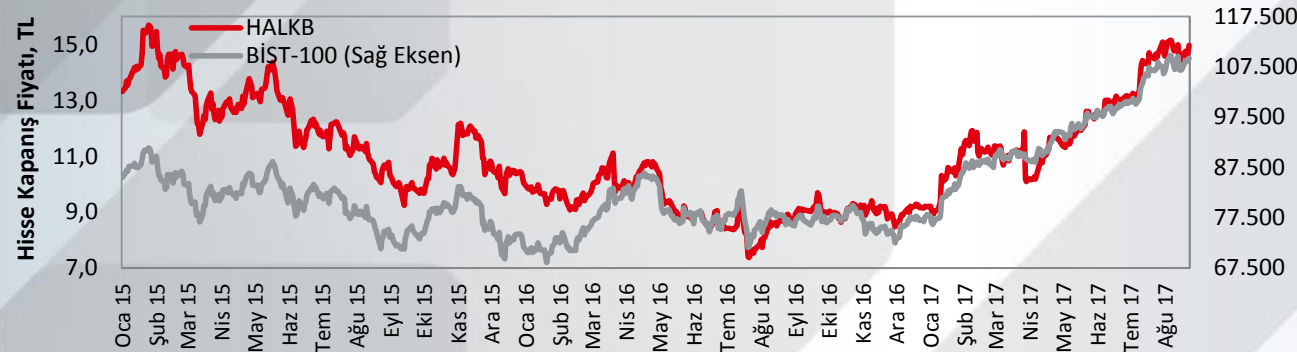
Güçlü Yönler

- Cazip piyasa çarpanları (5,7x Fiyat/Kazanç , 0,77x PD/DD)
- Kurda ve faizlerde stabilizasyonun devam etmesi ile TL fonlaması avantajından yararlanma
- Sektörün altında seyreden kredi/mevduat oranı
- Hızlı kredi büyümesi ile ücret ve komisyon gelirlerindeki güçlü görüntü
- Ekonomik toparlanma beklentisi ile sektöre yakın takipteki kredi oranında olası gerileme, sorunlu kredi satışının olanak tanınması ve karşılık giderlerindeki düşüşün devam etmesi
- Hedef piyasa değerimize göre yüksek iskonto

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 0,79x PD/DD ile son bir yıllık süreçte ortalama PD/DD olan 0,63x'in üzerinde, bankacılık sektörü değeri olan 1,15x'in altında iskontolu işlem görmektedir. MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin 1,25x olan PD/DD'nin de altında işlem gören Halkbank hedef piyasa değerimize göre **%20 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	HALKB.IS /HALKB.TI		
Fiyat	14,96 TL	4,28 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		18,00 TL	
Potansiyel Getiri		20%	
BİST 100	109.154	31.226	
Yüksek Son 1 Yıl		15,15 TL	
Düşük Son 1 Yıl		8,47 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.250	
P. Değeri (mn TL)		18.700	
Net Borç (mn TL)		a.d.	
Yabancı Para Net Poz.		a.d.	
Halka Açıklık		49%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		9.163	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		84,3%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	3,3%	19,7%	72,1%
BİST-100	2,3%	11,0%	43,4%
BİST-100 Göreceli	1,0%	7,8%	20,0%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			269,1
(mn TL)	2015	2016	2017T
Krediler	126.745	158.354	190.342
% Değişim	25%	25%	20%
Mevduat	122.146	150.263	172.051
% Değişim	18%	23%	15%
Net Faiz Gelirleri	5.663	6.957	8.630
% Değişim	11%	23%	24%
Net Dönem Karı	2.315	2.558	3.762
% Değişim	5%	10%	47%
	F/K	PD/DD	
HALKB	5,81	0,79	
XBANK	7,42	1,15	

T: Tahmini

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

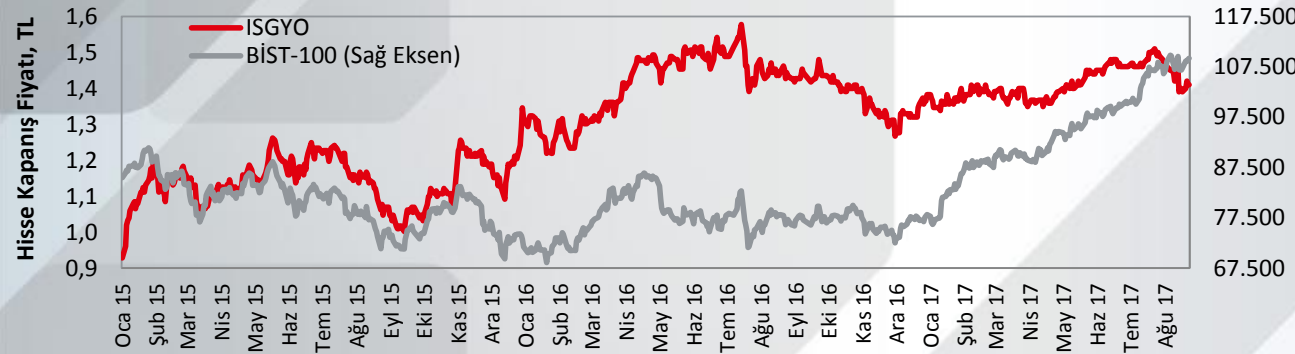
Güçlü Yönler

- Düzenli kira gelirleri ile güçlü nakit akışının sağlanması
- Net Aktif Değerine (NAD)'a göre tarihi ortalamalarının altında işlem görmesi
- Güçlü ortaklık yapısı
- Portföyündeki bazı varlıkların satışı ile net borçlulukta azalma
- Yılbaşından bu yana endeksin altında performans sergilemesi ve hedef piyasa değerimize göre önemli potansiyel
- Konut alımına yönelik teşvikler

Riskler

- Faizlerin yüksek seviyelerde kalması
- Kira verimliliğinin faizlerdeki olası artışın gölgesinde kalması
- GYO'lara vergi avantajının kalkması

İş GYO'nun tahmini değeri için İNA'ya göre hesapladığımız hedef değer 1,7 milyar TL'dir ve son kapanış değerlerine göre **%33 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	ISGYO.IS /ISGYO.TI		
Fiyat	1,41 TL	0,40 USD	
Hedef Hisse Fiyatı	1,88 TL		
Potansiyel Getiri	33%		
BİST 100	109.154	31.226	
Yüksek Son 1 Yıl	1,51 TL		
Düşük Son 1 Yıl	1,27 TL		
Hisse Adedi (mn)	914		
P. Değeri (mn TL)	1.288		
Net Borç (mn TL)	1.155		
Yabancı Para Net Poz.	-246		
Halka Açıklık	48%		
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	618		
Uluslararası Yat. Takas Oranı	26,8%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-6,6%	-2,8%	-1,2%
BİST-100	2,3%	11,0%	43,4%
BİST-100 Göreceli	-8,7%	-12,4%	-31,1%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	5,2		
(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	3,52	16,21	0,41
BİST-100	11,68	a.d.	1,76

T: Tahmini

Petkim Petrokimya (PETKM) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 7,60 TL

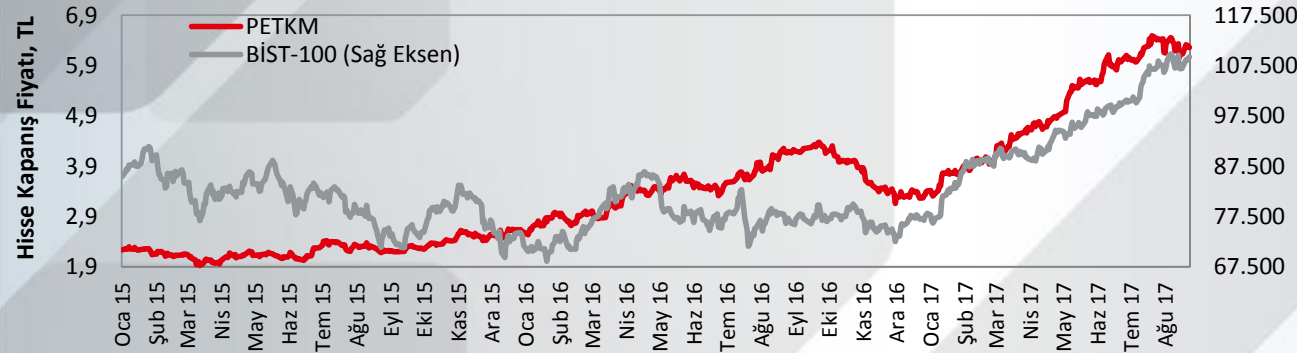
Güçlü Yönler

- Petrol fiyatlarının düşük seviyelerde seyrinin nafta bazlı üreticiler ile gaz bazlı üreticiler arasındaki maliyet dezavantajını ortadan kaldırması
- İkinci çeyrekte de olumlu 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 11.393mn TL olup, son kapanış değerlerine göre şirket **%21 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	PETKM.IS /PETKM.TI		
Fiyat	6,26 TL	1,79 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		7,60 TL	
Potansiyel Getiri		21%	
BİST 100	109.154	31.226	
Yüksek Son 1 Yıl		6,49 TL	
Düşük Son 1 Yıl		3,16 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.500	
P. Değeri (mn TL)		9.390	
Net Borç (mn TL)		1.147	
Yabancı Para Net Poz.		-138	
Halka Açıklık		44%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		4.132	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		43,6%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-1,7%	12,1%	51,4%
BİST-100	2,6%	12,4%	43,1%
BİST-100 Göreceli	-4,3%	-0,3%	5,8%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			100,6
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	4.533	4.533	6.982
% Değişim	10%	0%	54%
Brüt Kar	718	958	1.690
% Değişim	a.d.	33%	76%
FAVÖK	665,1	881,2	1.568
% Değişim	a.d.	33%	78%
Ana Ort. Karı / Zar.	626	726	1.219
% Değişim	a.d.	16%	68%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
PETKM	9,25	8,08	3,07
BİST-100	11,68	a.d.	1,76

T: Tahmini

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

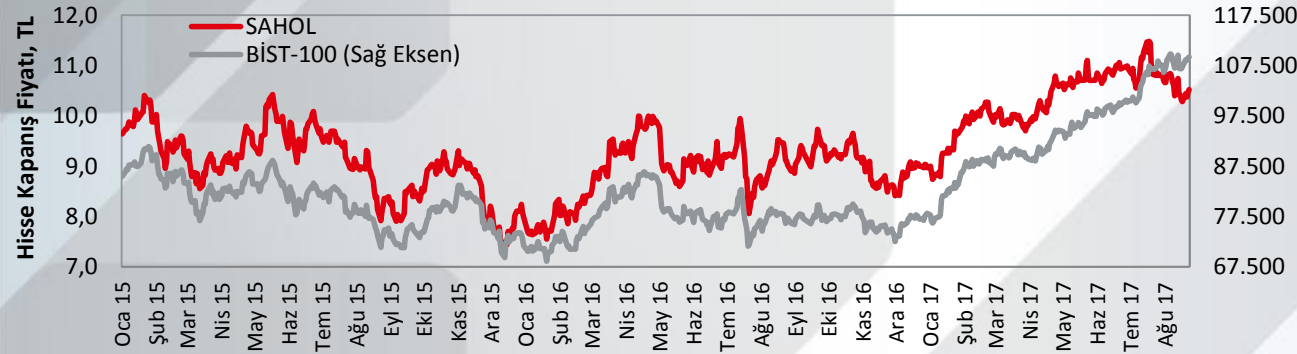
Güçlü Yönler

- Bankacılıkta Akbank'ın ilk yarı karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %24 artarak 2,9 milyar TL'ye ulaştı
- Enerji segmentinde, yeni eklenen kapasiteler Tufanbeyli Linyit Elektrik Üretim tesisi ve Bandırma II Doğalgaz Santrali 2017 karlılığına ek katkı sağlaması ile dağıtım ve perakende tarafında olumlu seyir
- Perakendede yeniden yapılanma çalışmalarının olumlu yansımalarının ikinci çeyrekte de görülmesi ve daha olumlu 2017 beklentileri
- 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 **%32 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	SAHOL.IS /SAHOL.TI		
Fiyat	10,52 TL	3,01 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		13,90 TL	
Potansiyel Getiri		32%	
BİST 100	109.154	31.226	
Yüksek Son 1 Yıl		11,48 TL	
Düşük Son 1 Yıl		8,41 TL	
Hisse Adedi (mn)		2.040	
P. Değeri (mn TL)		21.465	
Net Borç (mn TL)		32.990	
Yabancı Para Net Poz.		2.240	
Halka Açıklık		44%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		9.445	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		68,7%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-2,7%	-5,2%	15,4%
BİST-100	2,3%	11,0%	43,4%
BİST-100 Göreceli	-4,9%	-14,6%	-19,5%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			53,2
(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	7,76	a.d.	0,87
BİST-100	11,68	a.d.	1,76

T: Tahmini

Tekfen Holding (TKFEN) Öneri: "EKLE" , Hedef Fiyat: 13,57 TL

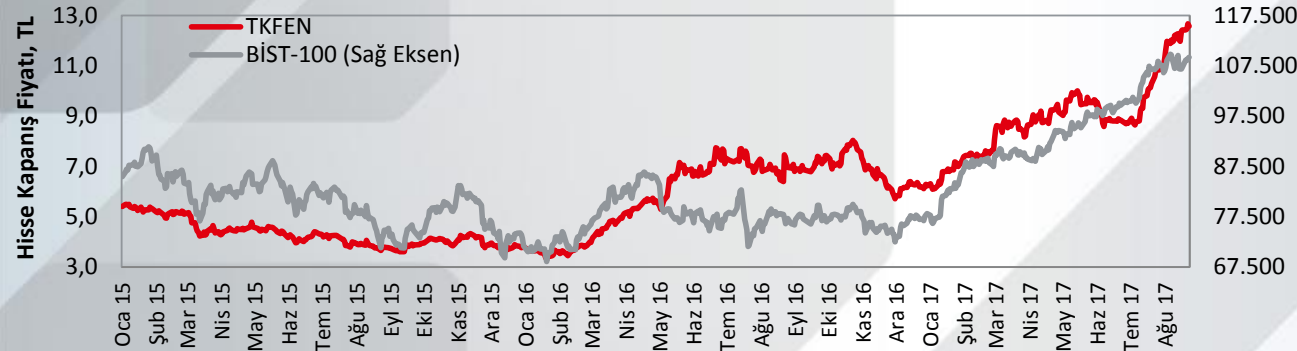
Güçlü Yönler

- Taahhüt grubunda bekleyen iş miktarının Haziran sonu itibariyle 813,6mn dolarlık yer altı gaz depolama projesi hariç, 3,6 milyar dolara yükselmesi
- Ağustos ayında Katar'dan alınan 200mn dolarlık yeni proje
- Katar'da yüksek bekleyen iş portföyü bulunan Tekfen'in yeni projeler almasında, Türkiye'nin Katar'a uygulanan ambargoda Katar'ın yanında yer alması olumlu katkı sağlayabilmesi (Bekleyen iş portföyünün %61'i Katar'da)
- İkinci çeyrek rakamları sonrası Şirket'in 2017 kar beklentilerini yukarı yönlü revize etmesi

Riskler

- Jeopolitik riskler
- Petrol fiyatlarında yeniden düşüş kaydedilmesi
- Gübre sektöründe satışa yönelik yasal sınırlamaların genişlemesi

Tekfen Holding'in parçaların toplamına göre hesapladığımız tahmini hedef değeri 5.019mn TL olup, son kapanış değerlerine göre Holding **%8 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	TKFEN.IS /TKFEN.TI		
Fiyat	12,57 TL	3,60 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		13,57 TL	
Potansiyel Getiri		8%	
BİST 100	109.154	31.226	
Yüksek Son 1 Yıl		12,67 TL	
Düşük Son 1 Yıl		5,72 TL	
Hisse Adedi (mn)		370	
P. Değeri (mn TL)		4.651	
Net Borç (mn TL)		-1.766	
Yabancı Para Net Poz.		219	
Halka Açıklık		48%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		2.232	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		71,0%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	16,5%	30,6%	76,6%
BİST-100	2,6%	12,4%	43,1%
BİST-100 Göreceli	13,5%	16,2%	23,4%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			39,4
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	3.888	4.737	7.323
% Değişim	-13%	22%	55%
*FAVÖK	294	528	806
% Değişim	56%	80%	53%
Ana Ort. Karı / Zar.	185	324	597
% Değişim	232%	75%	84%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TKFEN	9,52	5,46	1,81
BİST-100	11,68	a.d.	1,76

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

TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası(TOASO) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 35,00 TL

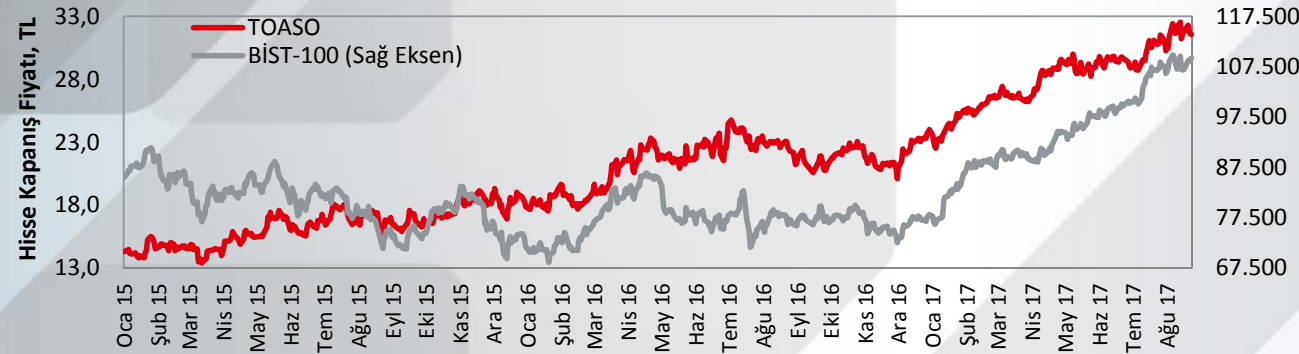
Güçlü Yönler

- 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
- 6 aylık verilere göre toplam satış gelirleri içinde %73,8 ihracat payı ile yurtdışı gelişmelerden görece sınırlı etkilenme
- Olumsuz piyasa koşullarında, al-ya da-öde garantisinin sağladığı koruma
- Avrupa araç pazarındaki olumlu seyir

Riskler

- Avrupa'daki talebin yavaşlaması
- Yurtdışı 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 17.501mn TL olup, son kapanış değerlerine göre **%11 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	TOASO.IS /TOASO.TI		
Fiyat	31,56 TL	9,03 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		35,00 TL	
Potansiyel Getiri		11%	
BİST 100	109.154	31.226	
Yüksek Son 1 Yıl		32,52 TL	
Düşük Son 1 Yıl		20,09 TL	
Hisse Adedi (mn)		500	
P. Değeri (mn TL)		15.780	
Net Borç (mn TL)		2.669	
Yabancı Para Net Poz.		-2.648	
Halka Açıklık		24%	
Halka Açık Kısmın P.Değeri (mn TL)		3.787	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		78,1%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	3,2%	12,7%	41,8%
BİST-100	2,6%	12,4%	43,1%
BİST-100 Göreceli	0,6%	0,2%	-0,9%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			18,0
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	9.921	14.236	19.574
% Değişim	33%	43%	37%
Brüt Kar	1.217	1.448	1.991
% Değişim	24%	19%	37%
FAVÖK	1.069	1.367	1.893
% Değişim	28%	28%	39%
Ana Ort. Karı / Zar.	831	970	1.241
% Değişim	45%	17%	28%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TOASO	14,81	11,21	5,14
BİST-100	11,68	a.d.	1,76

T: Tahmini

Türk Hava Yolları (THYAO) Öneri: "AL" ,Hedef Fiyat: 10,90 TL

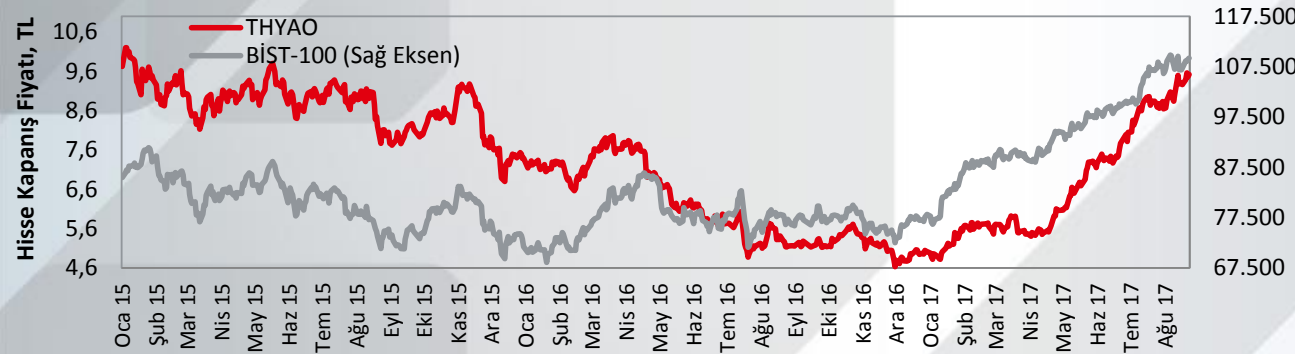
Güçlü Yönler

- Temmuz ayı trafik verisinin %24,3'lük yolcu artışına işaret etmesi
- Şirketin 2017 yıl sonu yolcu doluluk oranı beklentisinin %77-78 aralığına yükseltilmesi
- Geçen yılın çok olumsuz yolcu sayısı verilerine bağlı olarak bu yılın yolcu sayılarında toparlanan turizmle birlikte yüksek artışlar
- 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

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

THY'nin İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 15.038mn TL olup, son kapanış değerlerine göre %14 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	THYAO.IS /THYAO.TI		
Fiyat	9,52 TL	2,72 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		10,90 TL	
Potansiyel Getiri		14%	
BİST 100	109.154	31.226	
Yüksek Son 1 Yıl		9,67 TL	
Düşük Son 1 Yıl		4,63 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.380	
P. Değeri (mn TL)		13.138	
Net Borç (mn TL)		25.548	
Yabancı Para Net Poz.		-19.584	
Halka Açıklık		50%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		6.569	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		44,9%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	10,0%	32,6%	88,5%
BİST-100	2,6%	12,4%	43,1%
BİST-100 Göreceli	7,2%	18,0%	31,7%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			402,5
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	28.752	29.468	37.766
% Değişim	19%	2%	28%
Brüt Kar	5.793	3.417	6.370
% Değişim	31%	-41%	86%
FAVÖK	4.458	2.446	5.300
% Değişim	49%	-45%	117%
Ana Ort. Karı / Zar.	2.993	-47	-471
% Değişim	65%	a.d.	a.d.
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
THYAO	56,63	10,12	0,81
BİST-100	11,68	a.d.	1,76

T: Tahmini

Türk Telekom (TTKOM) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 8,50 TL

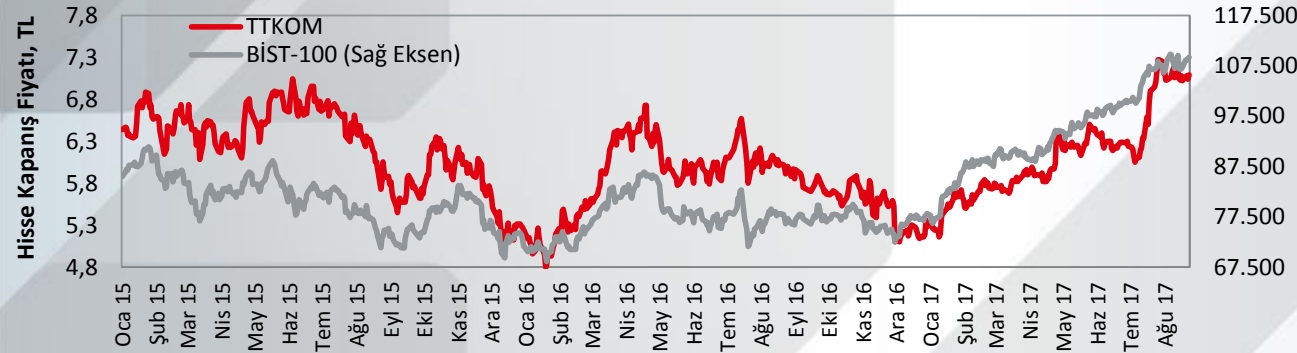
Güçlü Yönler

- 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 12,6 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 29.762mn TL olup, son kapanış değerlerine göre **%20 getiri potansiyeli taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	TTKOM.IS /TTKOM.TI		
Fiyat	7,09 TL	2,03 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		8,50 TL	
Potansiyel Getiri		20%	
BİST 100	109.154	31.226	
Yüksek Son 1 Yıl		7,27 TL	
Düşük Son 1 Yıl		5,10 TL	
Hisse Adedi (mn)		3.500	
P. Değeri (mn TL)		24.815	
Net Borç (mn TL)		12.632	
Yabancı Para Net Poz.		-12.563	
Halka Açıklık		13%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		3.226	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		76,9%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	0,4%	9,7%	18,5%
BİST-100	2,6%	12,4%	43,1%
BİST-100 Göreceli	-2,2%	-2,5%	-17,2%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			22,0
(mn TL)	2015	2016	2017T
Net Satış	14.523	16.109	18.218
% Değişim	7%	11%	13%
Brüt Kar	6.957	7.130	8.198
% Değişim	6%	2%	15%
FAVÖK	5.334	5.470	6.269
% Değişim	7%	3%	15%
Ana Ort. Karı / Zar.	907	-724	2.038
% Değişim	-55%	a.d.	a.d.
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TTKOM	a.d.	6,25	5,71
BİST-100	11,68	a.d.	1,76

T: Tahmini

Yapı Kredi (YKBNK) Öneri: "EKLE" ,Hedef Fiyat: 5,40 TL

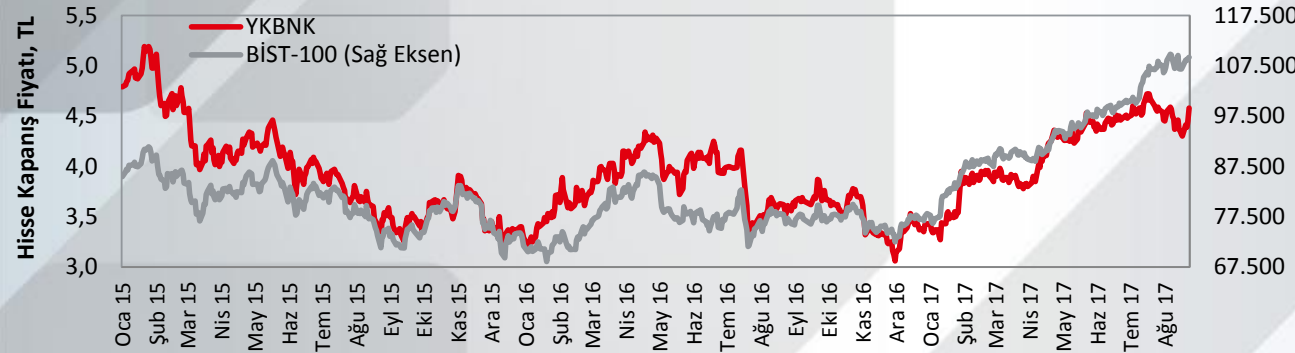
Güçlü Yönler

- Ekonomideki iyileşme ve düzenlemelerle Sermaye Yeterlilik Rasyosunda rahatlama
- Kredi portföyünün ücret ve komisyon gelirlerindeki artışı destekleyici nitelikte olması
- Ekonomik toparlanma beklentisi ile sektörün üzerinde bulunan takipteki kredi oranında olası düzelme, güçlü tahsilatların ve karşılık giderlerindeki düşüşün devam etmesi
- Teknolojik yatırımlarla maliyet kontrollünün sağlanması
- Yılbaşından bu yana rakip bankaların oldukça altında performans sergilemesi

Riskler

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

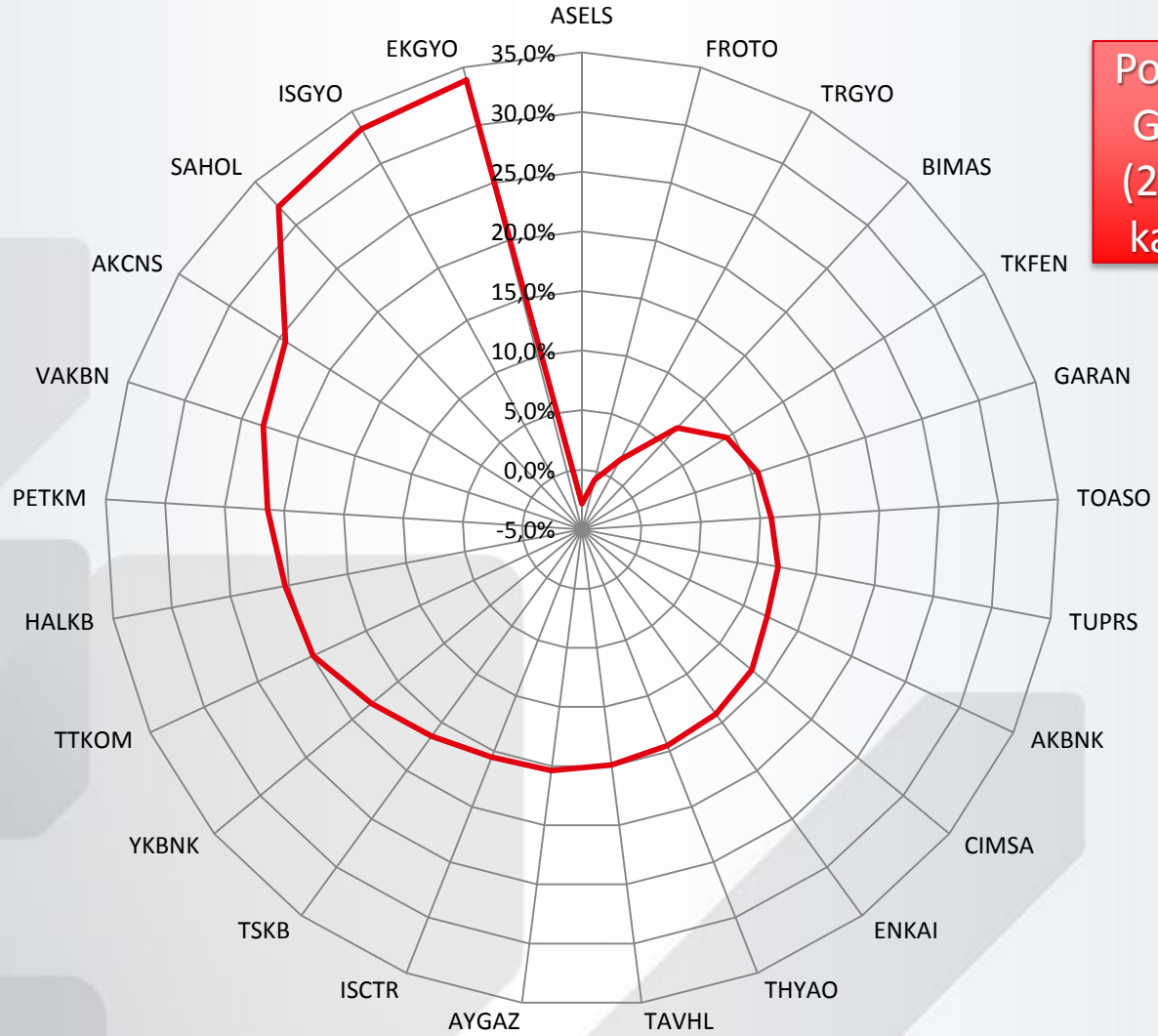
Yapı Kredi Bankası 0,70 x PD/DD ile son bir yıllık süreçte ortalama PD/DD olan 0,63x ve bankacılık sektörü değeri olan 1,15x'in üzerinde işlem görmektedir. MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin 1,25x olan PD/DD'nin altında işlem gören Yapı Kredi Bankası hedef piyasa değerimize göre **%18 potansiyel getiri taşımaktadır.**



Reuters/Bloomberg	YKBNK.IS /YKBNK.TI		
Fiyat	4,58 TL	1,31 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		5,40 TL	
Potansiyel Getiri		18%	
BİST 100	109.154	31.226	
Yüksek Son 1 Yıl		4,72 TL	
Düşük Son 1 Yıl		3,06 TL	
Hisse Adedi (mn)		4.347	
P. Değeri (mn TL)		19.909	
Net Borç (mn TL)		a.d.	
Yabancı Para Net Poz.		a.d.	
Halka Açıklık		18%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		3.584	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		53,5%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	2,6%	5,2%	31,7%
BİST-100	2,6%	12,4%	43,1%
BİST-100 Göreceli	0,0%	-6,5%	-7,9%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			107,9
(mn TL)	2015	2016	2017T
Krediler	148.779	172.624	194.979
% Değişim	22%	16%	13%
Mevduat	126.909	154.275	176.645
% Değişim	21%	22%	15%
Net Faiz Gelirleri	6.842	7.635	9.054
% Değişim	22%	12%	19%
Net Dönem Karı	1.861	2.933	3.521
% Değişim	-10%	58%	20%
	F/K	PD/DD	
YKBNK	6,08	0,70	
XBANK	7,42	1,15	

T: Tahmini

Takibimizdeki Hisseler - Hedef Fiyatlardan Uzaklık



Potansiyel Getiriyi Göstermektedir. (24 Ağustos 2017 kapanışına göre)

Takibimizdeki Hisseler

Önerilen Hisse	Hisse Kodu	Son Rapor Tarihi	Rapor Linkleri	Öneri	Hedef Fiyat (TL)
Akbank	AKBNK	27.08.2017	Akbank	EKLE	11,60
Akçansa	AKCNS	22.08.2017	Akçansa	EKLE	13,75
Aselsan	ASELS	23.08.2017	Aselsan	TUT	26,00
Aygaz	AYGAZ	09.08.2017	Aygaz	EKLE	17,79
Bim Mağazalar	BIMAS	23.08.2017	Bim Mağazalar	TUT	79,00
Çimsa	CIMSA	22.08.2017	Çimsa	EKLE	15,98
Emlak Konut GYO	EKGYO	11.08.2017	Emlak Konut GYO	AL	3,95
Enka İnşaat	ENKAI	17.08.2017	Enka İnşaat	EKLE	6,06
Ford Otosan	FROTO	11.08.2017	Ford Otosan	TUT	47,85
Garanti Bankası	GARAN	28.07.2017	Garanti Bankası	EKLE	11,87
Halkbank	HALKB	04.08.2017	Halkbank	AL	18,00
İş Bankası	ISCTR	31.07.2017	İş Bankası	EKLE	8,85
İş GYO	ISGYO	08.08.2017	İş GYO	AL	1,88
Petkim	PETKM	15.08.2017	Petkim	EKLE	7,60
Sabancı Holding	SAHOL	22.08.2017	Sabancı Holding	AL	13,90
TAV Havalimanları	TAVHL	24.07.2017	TAV Havalimanları	EKLE	24,20
Tekfen Holding	TKFEN	9.08.2017	Tekfen Holding	EKLE	13,57
Tofaş Otomobil	TOASO	03.08.2017	Tofaş Otomobil	EKLE	35,00
Torunlar GYO	TRGYO	09.08.2017	Torunlar GYO	TUT	5,45
TSKB	TSKB	04.08.2017	TSKB	EKLE	1,70
Tüpraş	TUPRS	04.08.2017	Tüpraş	EKLE	129,40
Türk Hava Yolları	THYAO	21.08.2017	Türk Hava Yolları	AL	10,90
Türk Telekom	TTKOM	28.07.2017	Türk Telekom	EKLE	8,50
Vakıfbank	VAKBN	10.08.2017	Vakıfbank	AL	8,85
Yapı Kredi Bankası	YKBNK	02.08.2017	Yapı Kredi Bankası	EKLE	5,40

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