

Hisse Öneri Portföyü

“Güncelleme”



Ziraat Yatırım

22 Mart 2019

Hisse Öneri Portföyü-Güncelleme

- Hisse öneri portföyümüzü öneri değişiklikleri ve hisse performanslarına bağlı olarak güncelliyoruz. Buna göre öneri portföyümüzden BİM Mağazalar'ı (**BIMAS**) çıkarırken, Soda Sanayii (**SODA**) ise ekliyoruz. Ayrıca öneri portföyü listemizde yer alan Sabancı Holding (SAHOL), Tofaş (TOASO), Turkcell (TCELL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Yapı Kredi Bankası (YKBNK) hedef hisse fiyatlarında da değişiklikler yapılmıştır. Yeni hisse portföyümüz aşağıda yer almaktadır.

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	22,84	26.038	-12,1%	-21,1%	33,50 TL	46,7%	10%	AL
Aygaz	AYGAZ	08.04.2016	11,56	3.468	24,0%	-1,0%	15,40 TL	33,2%	10%	AL
Soda Sanayii	SODA	21.03.2019	7,86	7.860			10,20 TL	29,8%	10%	AL
T. Halk Bankası	HALKB	08.04.2016	7,46	9.325	-21,7%	-37,5%	11,90 TL	59,5%	10%	AL
Petkim	PETKM	15.12.2016	4,84	7.986	65,9%	24,6%	6,65 TL	37,4%	10%	AL
Sabancı Holding	SAHOL	08.04.2016	8,61	17.568	-5,7%	-24,8%	13,00 TL	51,0%	10%	AL
Tofaş Oto. Fab.	TOASO	26.05.2016	18,75	9.375	0,3%	-30,8%	27,50 TL	46,7%	10%	AL
Turkcell	TCELL	05.09.2018	13,34	29.348	36,5%	22,5%	17,10 TL	28,2%	10%	AL
Türk Hava Yolları	THYAO	05.09.2018	14,14	19.513	-17,8%	-26,2%	20,45 TL	44,6%	10%	AL
Yapı ve Kredi Bank.	YKBNK	24.08.2017	2,34	19.766	-20,7%	-16,3%	2,95 TL	26,1%	10%	AL
Önerilen Tarihler (21.11.2018-21.03.2019) Arasındaki Hisse Öneri Portföy Get.					6,0%	-5,0%				
Yılbaşından Beri Get.					6,5%	-6,0%				
Başlangıçtan İtibaren Kümülatif Get.					44,6%	15,4%				
BIST-100	XU100	-	103.408	679.180	25,3%	-				
BIST BANKA	XBANK	-	145.129	242.236	8,3%	-13,6%				
BIST SANAYİ	XUSIN	-	122.164	275.692	43,7%	14,6%				

*21.03.2019 tarihli kapanış verileri kullanılmıştır.

PORTFÖYE EKLENEN:

- **Soda Sanayi (SODA):** Güçlü nakit akışıyla sağlam bilanço yapısının yanı sıra, gelirlerinin %86'sı döviz cinsinden olması ve yüksek döviz fazlası nedeniyle kurlardaki yükselişten olumlu etkilenmesi, bu yıl devreye alınan cam elyaf yatırımıyla gelir çeşitlendirmesi, yüksek nakit varlığıyla yeni yatırım fırsatları ve etkin maliyet yönetimine bağlı olarak Soda'yı portföyümüze ekliyoruz. Soda Sanayii hedef hisse fiyatımız 10,20 TL olup hisse için "AL" önerimiz bulunmaktadır.

Hisse Öneri Portföyü-Güncelleme

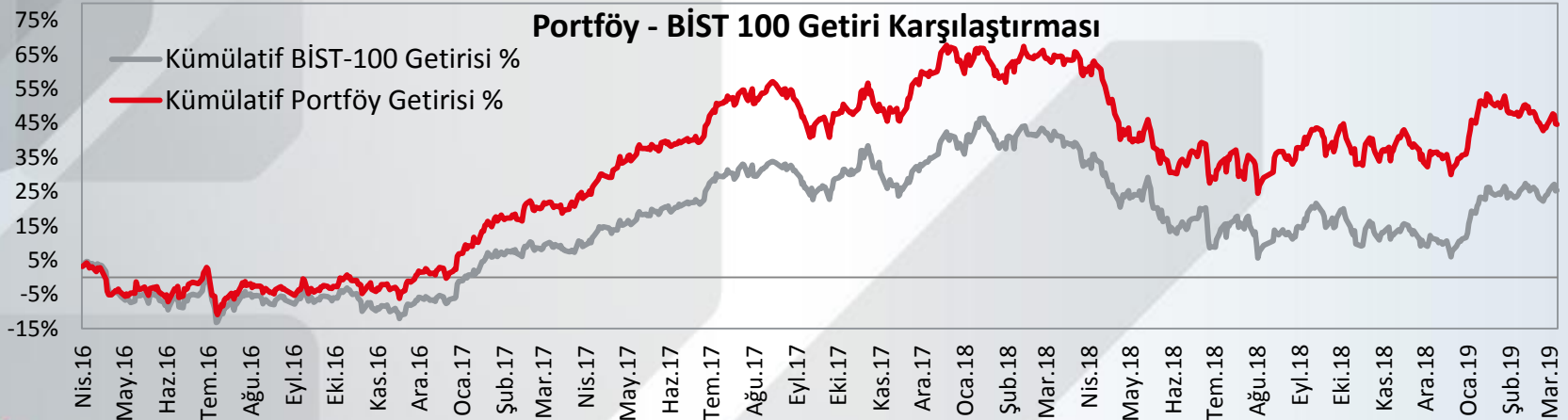
PORTFÖYDEN ÇIKARILAN:

- **BİM Mağazalar (BIMAS):** İndirimli gıda perakendeciliğinde faaliyet gösteren BİM hisse öneri portföyüne eklediğimiz 05/09/2018 tarihinden bu yana %12,4 yükselmiş ve BİST-100'e göre daha iyi performans sergilemiştir. BIMAS hisselerinin hedef hisse fiyatımıza yaklaşması ve portföydeki performansına bağlı olarak hisse öneri portföyümüzden çıkarılmıştır.

Portföyden Çıkarılan Hisseler	Kod	Giriş Tarihi	Güncel Hisse Fiyatı *	Piyasa Değeri (Mn TL)	Nominal Getiri	BIST100 Görece Getiri	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel	Portföy Ağırlığı	Öneri
Bim Mağazalar	BIMAS	05.09.2018	79,45	24.121	12,4%	0,9%	90,85 TL	14,3%	10%	EKLE

*21.03.2019 tarihli kapanış verileri kullanılmıştır.

- Öneri portföyümüzde yer alan Sabancı Holding, Tofaş ve Türk Hava Yolları'nın hedef hisse fiyatlarını düşürmemize karşın, potansiyellerine bağlı olarak AL önerilerimizi korurken; Turkcell ve Yapı Kredi Bankası'nda hedef hisse fiyatları yukarı yönlü güncellenmiş ve AL önerilerinde değişikliğe gidilmemiştir.
- Portföy önerildiği tarihten itibaren %44,6 değer kazanırken, BİST 100 ise aynı dönemde %25,3 oranında artış kaydetmiştir. Buna istinaden, portföyümüzün BİST-100'e göre göreceli getirisi %15,4 olarak gerçekleşmiştir.



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 Aralık sonu itibariyle 2,3 milyar TL net nakit
- Bakiye siparişlere eklenen yeni projelerle birlikte bakiye sipariş miktarı Eylül ayı sonundaki 8,6 milyar dolardan Aralık 2018 sonunda 9,1 milyar dolarla yeni rekor seviyeye yükselmesi
- Yılbaşından itibaren de yaklaşık 665 milyar dolarlık yeni sözleşmeler imzalanması
- Şirketin muhtemel projelerinin Aselsan'ın bakiye siparişlerinde önümüzdeki dönemde de artışın devam edeceğine işaret etmesi
- Şirketin 2019 yılı satış gelirlerinde %40-50 büyüme ile %19-21 FAVÖK marjı beklentisi

Riskler

- Savunma harcamalarında çok ciddi kesintiye gidilmesi
- Savunma Sanayi Başkanlığı'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 %47 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	ASELS.IS /ASELS.TI		
Fiyat	22,84 TL	4,18 USD	
*Hedef Hisse Fiyatı		33,50 TL	
Potansiyel Getiri		47%	
BİST 100	103.408	18.905	
Yüksek Son 1 Yıl		30,82 TL	
Düşük Son 1 Yıl		19,49 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.140	
P. Değeri (mn TL)		26.038	
Net Borç (mn TL)		-2.330	
Yabancı Para Net Poz.		7	
Halka Açıklık		26%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		6.770	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		33,2%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-9,1%	-6,0%	-25,6%
BİST-100	0,9%	12,6%	-12,1%
BİST-100 Göreceli	-9,9%	-16,5%	-15,3%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			510,5
(mn TL)	2017	2018	2019T
Net Satış	5.412	9.009	13.558
% Değişim	44%	66%	51%
Brüt Kar	1.466	2.211	3.362
% Değişim	59%	51%	52%
FAVÖK	1.159	1.896	2.779
% Değişim	62%	64%	47%
Ana Ort. Karı / Zar.	1.376	2.318	2.964
% Değişim	73%	68%	28%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
ASELS	11,23	12,51	2,57
BİST-100	7,67	a.d.	1,08

T: Tahmini

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

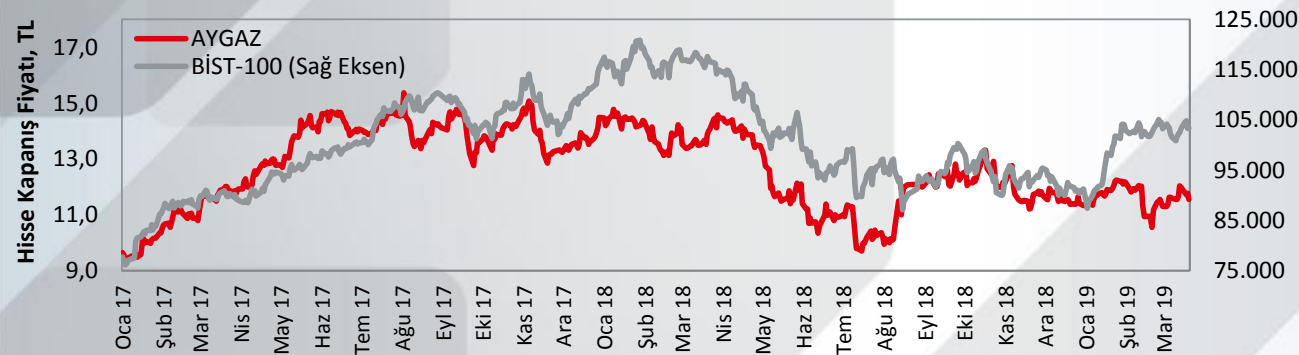
Güçlü Yönler

- Türkiye LPG pazarında lider konumu
- Çok geniş iştirak portföyü (Doğalgaz, Enerji, Gayrimenkul-Benzin İstasyonları, Gemi Taşımacılığı, Rafineri (Tüpraş'ta %10,2 dolaylı pay)
- 2019 yılı Tüpraş'la ilgili olumlu beklentiler
- LPG ile benzin arasında fiyat farkının devam etmesi ve istikrarlı LPG talebi
- Benzin fiyatlarındaki TL bazlı yüksek seviyelere bağlı olarak LPG talebinde artma beklentisi
- Otogazlı araçların kapalı alanlara girebilmesine izin verilmesine yönelik yapılan çalışmalar ve bunun oluşturabileceği potansiyel

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 %33 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	AYGAZ.IS /AYGAZ.TI		
Fiyat	11,56 TL	\$2,11	
Hedef Hisse Fiyatı		15,40 TL	
Potansiyel Getiri		33%	
BİST 100	103.408 TL	\$18.905	
Yüksek Son 1 Yıl		14,58 TL	
Düşük Son 1 Yıl		9,71 TL	
Hisse Adedi (mn)		300	
P. Değeri (mn TL)		3.468	
Net Borç (mn TL)		753	
Yabancı Para Net Poz.		-18	
Halka Açıklık		24%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		832	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		27,4%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	9,6%	1,6%	-16,8%
BİST-100	0,9%	12,6%	-12,1%
BİST-100 Göreceli	8,6%	-9,8%	-5,3%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			3,2
(mn TL)	2017	2018	2019T
Net Satış	8.469	9.554	11.102
% Değişim	25%	13%	16%
Brüt Kar	741	634	955
% Değişim	-6%	-14%	51%
FAVÖK	335	208	391
% Değişim	-16%	-38%	88%
Ana Ort. Karı / Zar.	577	228	510
% Değişim	39%	-60%	123%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
AYGAZ	15,19	8,62	1,39
BİST-100	7,67	a.d.	1,08

* Düzeltilmiş FAVÖK kullanılmıştır, T: Tahmini

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

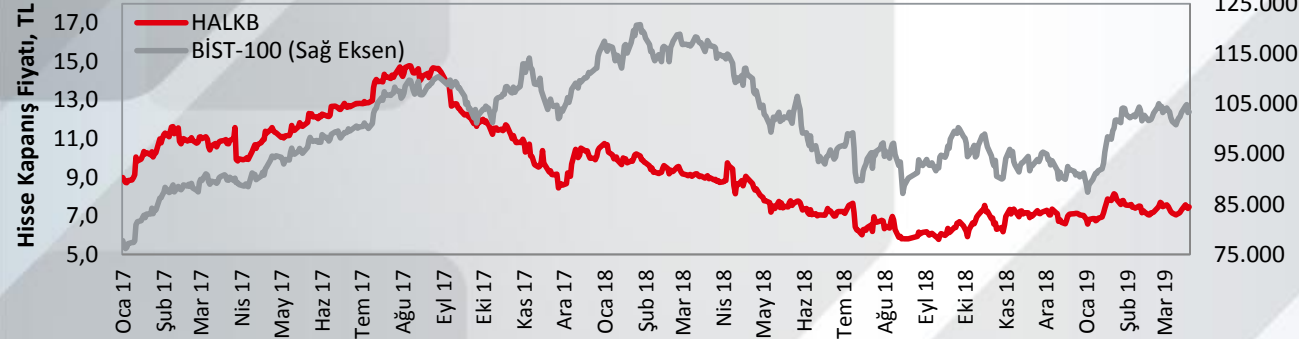
Güçlü Yönler

- Cazip piyasa çarpanları (3,70x Fiyat/Kazanç , 0,32x PD/DD)
- Hedef piyasa değerimize göre yüksek iskonto
- Aktif kalitesinin görece iyi olması
- Kobi kredilerindeki yüksek payın sağladığı avantaj
- Operasyonel maliyetlerdeki düşüş beklentimiz

Riskler

- Faiz oranları ve döviz kurlarındaki ani yükselişler
- Aktif kalitesi ve sermaye yeterlilik oranında yaşanabilecek olası bozulmalar
- Jeopolitik ve politik risklere bağlı olarak ülke risk primindeki artışa olan yüksek duyarlılığı

Halkbank 0,32x PD/DD ile bankacılık sektörü değeri olan 0,87x'in altında iskontolu işlem görmektedir. Halkbank, MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin 1,21x olan PD/DD'nin de oldukça altındadır.



Reuters/Bloomberg	HALKB.IS /HALKB.TI	
Fiyat	7,46 TL	\$1,36
Hedef Hisse Fiyatı		11,90 TL
Potansiyel Getiri		60%
BİST 100	103.408 TL	\$18.905
Yüksek Son 1 Yıl		9,75 TL
Düşük Son 1 Yıl		5,78 TL
Hisse Adedi (mn)		1.250
P. Değeri (mn TL)		9.325
Net Borç (mn TL)		a. d.
Yabancı Para Net Poz.		a. d.
Halka Açıklık		49%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		4.569
Uluslararası Yat. Takas Oranı		66,9%

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	4,3%	5,2%	-17,9%
BİST-100	0,9%	12,6%	-12,1%
BİST-100 Göreceli	3,4%	-6,5%	-6,5%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			344,3
(mn TL)	2017	2018	2019T
Krediler	203.464	250.624	288.176
% Değişim	28%	23%	15%
Mevduat	193.227	248.855	291.122
% Değişim	29%	29%	17%
Net Faiz Gelirleri	7.801	8.080	9.614
% Değişim	12%	4%	19%
Net Dönem Karı	3.725	2.522	3.121
% Değişim	46%	-32%	24%
	F/K	PD/DD	
HALKB	3,70	0,32	
XBANK	6,70	0,87	

T: Tahmini

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

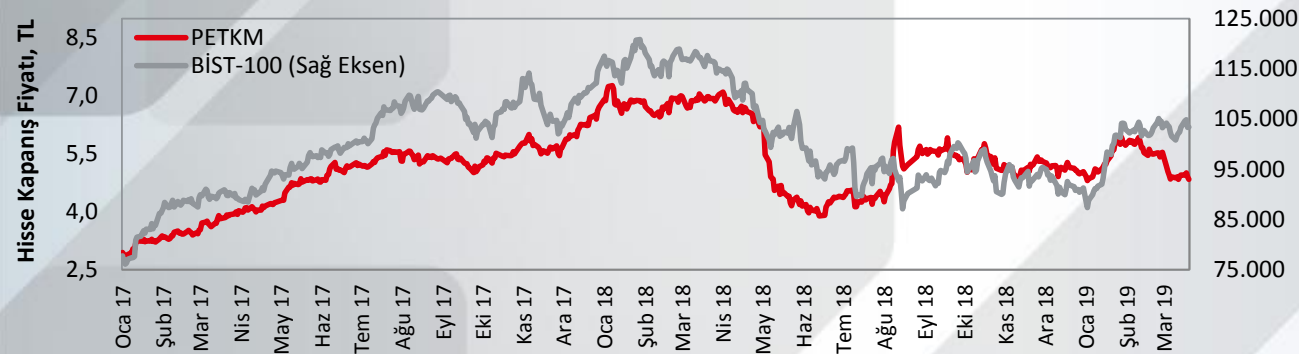
Güçlü Yönler

- Petkimin üretim kompleksinde yaklaşık olarak her 4 yılda bir yapılan büyük bakımın 2018 yılı son çeyrekte tamamlanması
- Kapasite kullanımında normalleşme ve büyük bakımın ardından düşük yatırım harcaması
- Sınırlı da olsa Etilen- Nafta marjında yeni yılda toparlanma
- %18 oranında dolaylı paya sahip olacağı Star Rafineri'nin 2019 yılı ikinci yarısından itibaren tam faaliyete geçmesi planı ve oluşacak maliyet avantajı
- Rafineri Holding'ten alınacak paylarla ilgili olarak 240'şar mn dolarlık ilk iki taksitin ödenmesi ardından son taksitin 2019 sonu 2020 başına ertelenmesi
- Yeni kurumsal dönüşüm planının karlılık üzerinde olumlu etkileri

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 %37 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	PETKM.IS /PETKM.TI		
Fiyat	4,84 TL	\$0,88	
Hedef Hisse Fiyatı	6,65 TL		
Potansiyel Getiri	37%		
BİST 100	103.408 TL	\$18.905	
Yüksek Son 1 Yıl	7,10 TL		
Düşük Son 1 Yıl	3,89 TL		
Hisse Adedi (mn)	1.650		
P. Değeri (mn TL)	7.986		
Net Borç (mn TL)*	2.793		
Yabancı Para Net Poz.	184		
Halka Açıklık	44%		
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	3.514		
Uluslararası Yat. Takas Oranı	34,2%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-12,0%	-5,8%	-30,7%
BİST-100	0,9%	12,6%	-12,1%
BİST-100 Göreceli	-12,8%	-16,4%	-21,1%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	300,7		
(mn TL)	2017	2018	2019T
Net Satış	7.364	9.315	11.629
% Değişim	62%	26%	25%
Brüt Kar	1.858	1.579	2.326
% Değişim	94%	-15%	47%
FAVÖK	1.774	1.478	2.099
% Değişim	101%	-17%	42%
Ana Ort. Karı / Zar.	1.402	872	1.465
% Değişim	93%	-38%	68%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
PETKM	9,16	8,33	1,95
BİST-100	7,67	a.d.	1,08

T: Tahmini

Sabancı Holding (SAHOL) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 13,00 TL

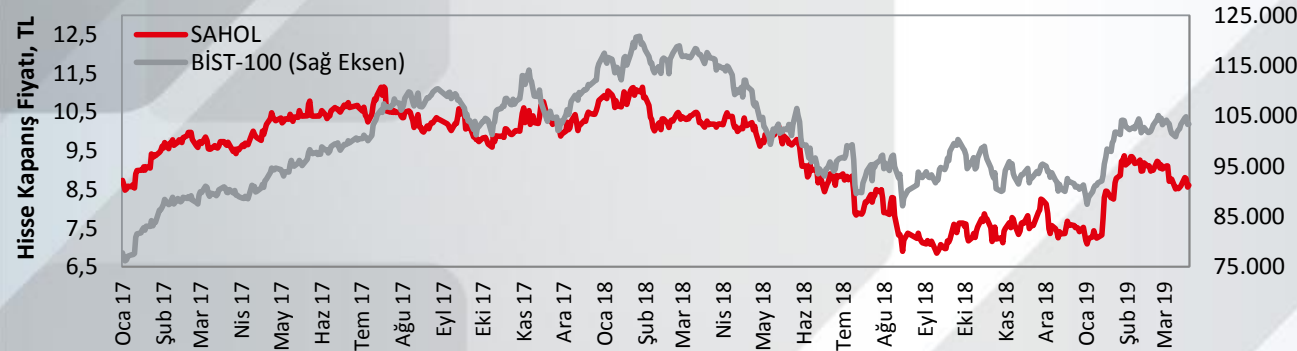
Güçlü Yönler

- Enerji grubunda olumlu seyir
- Sigorta segmentinde olumlu görüntünün son çeyrekte de devam etmesi
- Enerjide dağıtım ve perakende tarafında yer alan Enerjisa Enerji'nin 2018 yılı ilk çeyrek 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
- Sanayi segmentinde yurtdışı yeni satınalmalarla oluşan güçlü görüntü

Riskler

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

Sabancı Holding'in parçaların toplamı yöntemine göre hesapladığımız tahmini hedef piyasa değeri 26.534mn TL'dir.



Reuters/Bloomberg	SAHOL.IS /SAHOL.TI		
Fiyat	8,61 TL	\$1,57	
Hedef Hisse Fiyatı		13,00 TL	
Potansiyel Getiri		51%	
BİST 100	103.408	18.905	
Yüksek Son 1 Yıl		10,48 TL	
Düşük Son 1 Yıl		6,85 TL	
Hisse Adedi (mn)		2.040	
P. Değeri (mn TL)		17.568	
Net Borç (mn TL)		32.959	
Yabancı Para Net Poz.		3.921	
Halka Açıklık		44%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		7.730	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		72,3%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-4,4%	13,4%	-16,1%
BİST-100	0,9%	12,6%	-12,1%
BİST-100 Göreceli	-5,3%	0,8%	-4,6%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			67,9
(mn TL)		2017	2018
Net Satış		13.840	16.260
% Değişim		12%	17%
Brüt Kar		15.529	16.718
% Değişim		19%	8%
Faaliyet Karı / Zararı		8.441	8.028
% Değişim		33%	-5%
Ana Ortaklık Karı / Zararı		3.481	3.830
% Değişim		31%	10%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
SAHOL	4,59	a. d.	0,60
BİST-100	7,67	a. d.	1,08

T: Tahmini

Soda Sanayii (SODA) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 10,20 TL

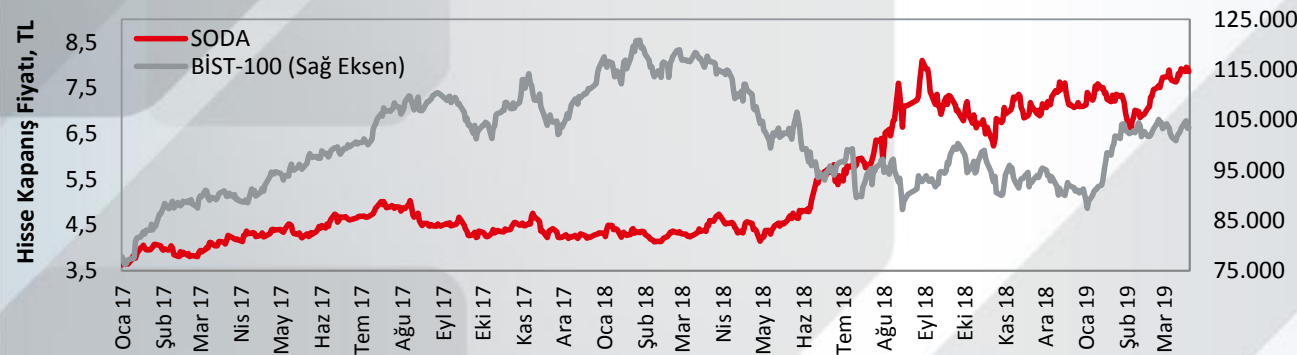
Güçlü Yönler

- Güçlü nakit akışıyla sağlam bilanço yapısı
- Gelirlerinin %86'sı döviz cinsinden olması ve yüksek döviz fazlası nedeniyle kurlardaki yükselişten olumlu etkilenmesi
- Bu yılın başında devreye alınan yüksek kar marjlı cam elyaf yatırımıyla gelir çeşitlendirmesi
- Çevresel faktörlerle küresel çapta yaşanan kapasite kapanışlarının talep bazlı riskleri azaltması
- Yüksek nakit varlığıyla yeni yatırım fırsatları, düzenli temettü ödeme politikası
- Etkin maliyet yönetimi

Riskler

- Döviz kurlarında yaşanabilecek olası kalıcı düşüşler
- Önemli bir maliyet unsuru olan doğalgaz fiyatlarında olası artışlar
- Küresel büyümeye yönelik endişelerin belirginlik kazanması

Soda'nın İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 10.202mn TL olup, son kapanış değerlerine göre şirket %28 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	SODA.IS /SODA.TI		
Fiyat	7,94 TL	\$1,45	
Hedef Hisse Fiyatı	10,20 TL		
Potansiyel Getiri	28%		
BİST 100	103.310 TL	\$18.907	
Yüksek Son 1 Yıl	8,10 TL		
Düşük Son 1 Yıl	4,15 TL		
Hisse Adedi (mn)	1.000		
P. Değeri (mn TL)	7.940		
Düzeltilmiş Net Borç (mn TL)	-1.149		
Yabancı Para Net Poz.	2.044		
Halka Açıklık	39%		
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	3.097		
Uluslararası Yat. Takas Oranı	54,1%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	7,5%	10,1%	74,4%
BİST-100	0,9%	12,6%	-12,1%
BİST-100 Göreceli	6,6%	-2,2%	98,4%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	42,4		
(mn TL)	2017	2018	2019T
Net Satış	2.451	3.430	4.554
% Değişim	19%	40%	33%
Brüt Kar	854	1.316	1.709
% Değişim	27%	54%	30%
FAVÖK	616	958	1.260
% Değişim	20%	55%	32%
Ana Ort. Karı / Zar.	661	1.556	1.252
% Değişim	15%	135%	-20%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
SODA	5,10	7,54	1,63
BİST-100	7,67	a. d.	1,08

T: Tahmini

TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası(TOASO) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 27,50 TL

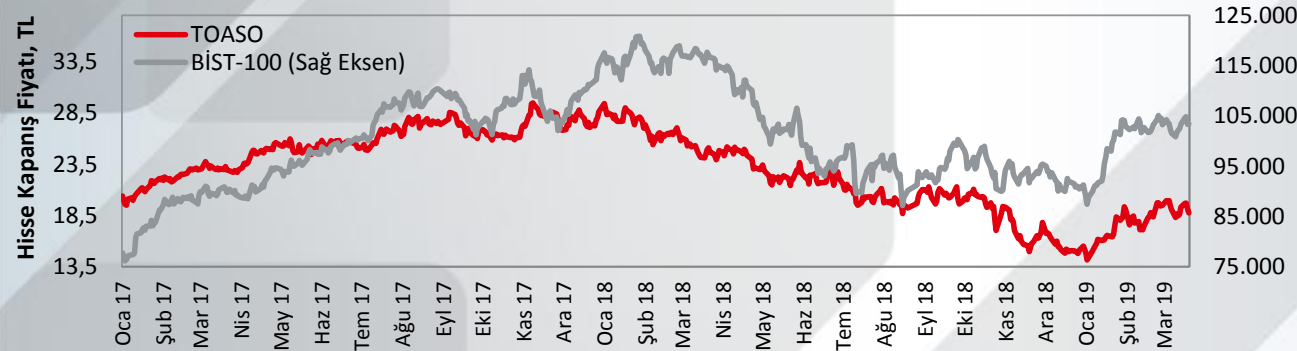
Güçlü Yönler

- 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
- Hissenin son dönemde BİST-100'ün gerisinde kalması nedeniyle yüksek getiri potansiyeli

Riskler

- İç pazarda daralmanın beklenenden daha yüksek olması
- Avrupa ve özellikle İtalya'da talebin yavaşlaması
- Brexit süreci ve gümrük anlaşmaları
- 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 13.750mn TL olup, son kapanış değerlerine göre şirket %47 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	TOASO.IS /TOASO.TI	
Fiyat	18,75 TL	\$3,43
Hedef Hisse Fiyatı		27,50 TL
Potansiyel Getiri		47%
BİST 100	103.408 TL	\$18.905
Yüksek Son 1 Yıl		25,19 TL
Düşük Son 1 Yıl		14,16 TL
Hisse Adedi (mn)		500
P. Değeri (mn TL)		9.375
Net Borç (mn TL)		3.047
Yabancı Para Net Poz.		-2.342
Halka Açıklık		24%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		2.250
Uluslararası Yat. Takas Oranı		82,1%

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	1,2%	24,4%	-24,7%
BİST-100	0,9%	12,6%	-12,1%
BİST-100 Göreceli	0,3%	10,5%	-14,3%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			29,0

(mn TL)	2017	2018	2019T
Net Satış	17.468	18.603	18.788
% Değişim	23%	7%	1%
Brüt Kar	2.026	2.516	2.359
% Değişim	40%	24%	-6%
FAVÖK	2.001	2.533	2.265
% Değişim	46%	27%	-11%
Ana Ort. Karı / Zar.	1.283	1.330	1.215
% Değişim	32%	4%	-9%

	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TOASO	7,05	4,90	2,53
BİST-100	7,67	a.d.	1,08

T: Tahmini

Turkcell (TCELL) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 17,10 TL

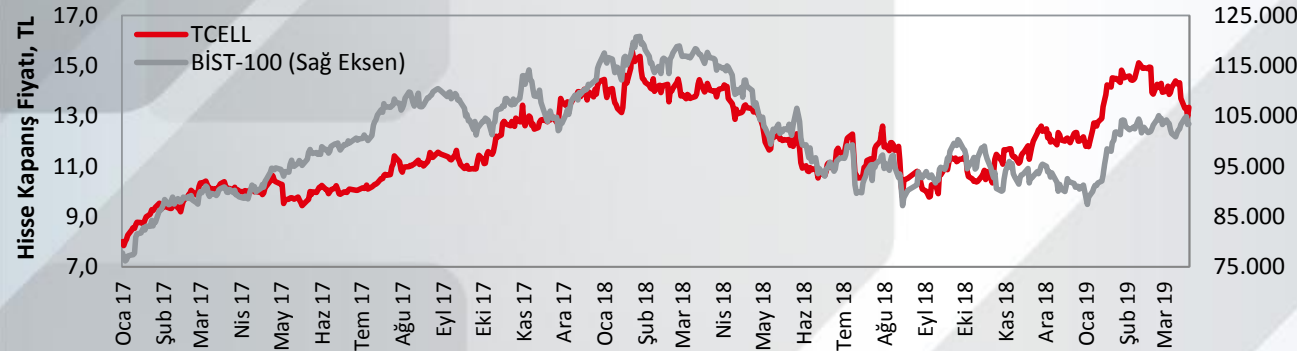
Güçlü Yönler

- Güçlü operasyonel performans
- 2019 yılı güçlü gelir büyümesi ve FAVÖK marjı hedefi
- Artan data kullanımı ve Turkcell'in dijital servislerdeki ağırlığı
- Entegre iletişim çözümleri kapsamında sağlık/otomotiv gibi farklı sektörlere hizmet

Riskler

- Turkcell Türkiye'nin toplam gelirler içinde yüksek ağırlığı
- Yasal düzenlemelerdeki değişiklikler
- Karmaşık ortaklık yapısı ve ortaklar arasında anlaşmazlık
- Artan rekabet koşulları

Turkcell'in İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 37.623mn TL olup, son kapanış değerlerine göre %28 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	TCELL.IS /TCELL.TI	
Fiyat	13,34 TL	\$2,44
Hedef Hisse Fiyatı		17,10 TL
Potansiyel Getiri		28%
BİST 100	103.408 TL	\$18.905
Yüksek Son 1 Yıl		15,11 TL
Düşük Son 1 Yıl		9,76 TL
Hisse Adedi (mn)		2.200
P. Değeri (mn TL)		29.348
Net Borç (mn TL)		12.684
Yabancı Para Net Poz.		62
Halka Açıklık		49%
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		14.381
Uluslararası Yat. Takas Oranı		82,1%

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-4,2%	11,7%	-6,7%
BİST-100	0,9%	12,6%	-12,1%
BİST-100 Göreceli	-5,1%	-0,8%	6,2%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			117,6
(mn TL)	2017	2018	2019T
Net Satış	17.632	21.292	25.021
% Değişim	23%	21%	18%
Brüt Kar	6.282	7.146	8.635
% Değişim	24%	14%	21%
FAVÖK	6.228	8.788	9.635
% Değişim	35%	41%	10%
Ana Ort. Karı / Zar.	1.979	2.021	3.744
% Değişim	31%	2%	85%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TCELL	14,52	4,62	1,84
BİST-100	7,67	a. d.	1,08

T: Tahmini

Türk Hava Yolları (THYAO) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 20,45 TL

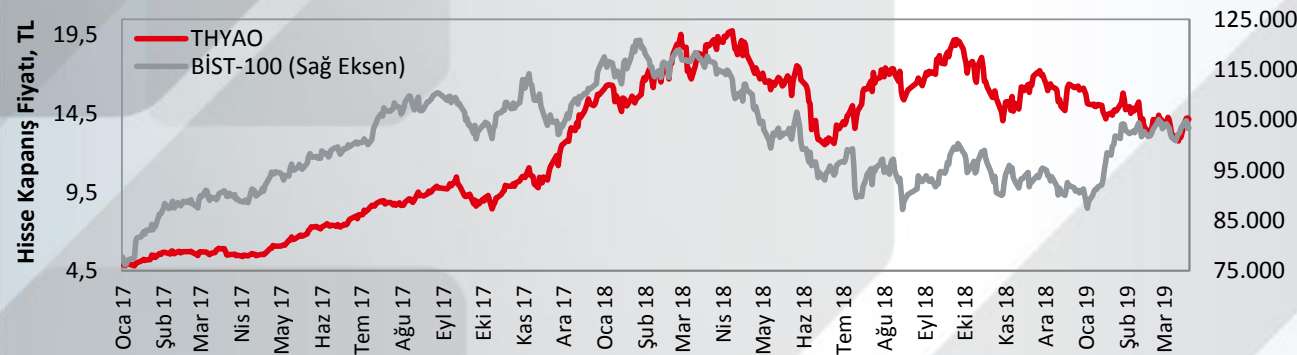
Güçlü Yönler

- 2019 yılında yolcu sayısının 80 milyona ulaşacağı beklentisi
- Şirketin 2019 yılı için %81-82 aralığında yolcu doluluk oranı beklentisi
- İstanbul Havalimanı'nın devreye girmesinin orta- uzun vadede oluşturacağı potansiyel
- Turizmdeki toparlanmanın devam edeceği beklentisi
- Şirket'in finansallarına USD cinsinden tutmasına bağlı olarak, TL'nin değer kaybından sınırlı etkilenme

Riskler

- Şirket'in 2023 sonunda 476 adetlik filoya ulaşma hedefine bağlı olarak kısmi düşük kapasite kullanımının getirebileceği maliyetler
- Yeni havalimanına taşınmanın getireceği beklentilerden yüksek maliyet yapısı
- ABD ve Avrupa Birliği ile ilişkiler
- Son dönemdeki uçak kazaları sonrası Boeing firmasından uçak siparişlerinde yaşanabilecek problemler
- 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 28.220mn TL olup, son kapanış değerlerine göre %45 getiri potansiyeli taşımaktadır.



Reuters/Bloomberg	THYAO.IS /THYAO.TI		
Fiyat	14,14 TL	2,59 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		20,45 TL	
Potansiyel Getiri		45%	
BİST 100	103.408	18.905	
Yüksek Son 1 Yıl		19,77 TL	
Düşük Son 1 Yıl		12,52 TL	
Hisse Adedi (mn)		1.380	
P. Değeri (mn TL)		19.513	
Net Borç (mn TL)		44.463	
Yabancı Para Net Poz.		-34.083	
Halka Açıklık		50%	
Halka Açık Kısmın P.Değeri (mn TL)		9.757	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		47,9%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	3,7%	-13,4%	-25,2%
BİST-100	0,9%	12,6%	-12,1%
BİST-100 Göreceli	2,7%	-23,1%	-14,9%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			1.029,9
(mn TL)	2017	2018	2019T
Net Satış	39.779	62.853	80.345
% Değişim	35%	58%	28%
Brüt Kar	7.836	13.569	17.676
% Değişim	129%	73%	30%
FAVÖK	6.626	11.400	14.242
% Değişim	171%	72%	25%
Ana Ort. Karı / Zar.	639	4.045	5.694
% Değişim	a.d.	a.d.	41%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
THYAO	4,82	5,61	0,62
BİST-100	7,67	a.d.	1,08

T: Tahmini

Yapı Kredi Bankası (YKBNK) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 2,95 TL

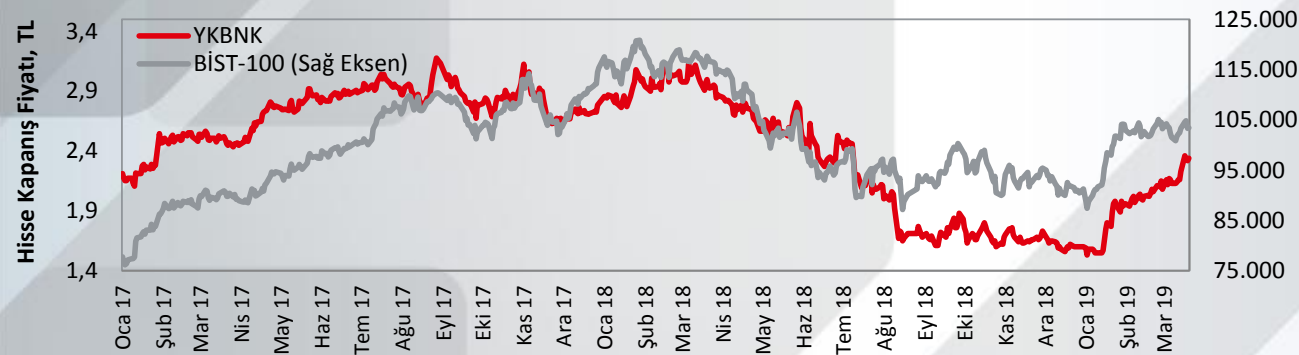
Güçlü Yönler

- Banka'nın, bedelli sermaye artırımının (4,1 milyar TL) ardından 2020 strateji ve hedefleri dahilinde atılan adımların karlılığı artıracak nitelikte olmasıyla ön plana çıkması
- Ocak ayında tamamlanan ana sermayeye dahil edilebilir (AT1) ihracının yanı sıra karlılıkta artış beklentisiyle sermayenin güçlenme eğilimi
- Teknolojik yatırımlar ve optimizasyon çalışmaları ile maliyet kontrolü
- Kredi portföyünün ücret ve komisyon gelirlerindeki artışı destekleyici nitelikte olması
- Cazip sayılabilecek çarpanlar (4,23x F/K, 0,51x PD/DD)

Riskler

- Faiz oranları ve döviz kurlarındaki ani yükselişler
- Aktif kalitesi ve sermaye yeterlilik oranında yaşanabilecek olası bozulmalar

Yapı Kredi Bankası 0,51x PD/DD ile bankacılık sektörü değeri olan 0,87x'in altında işlem görmektedir. Banka, ayrıca MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin 1,21x olan PD/DD'nin altındadır.



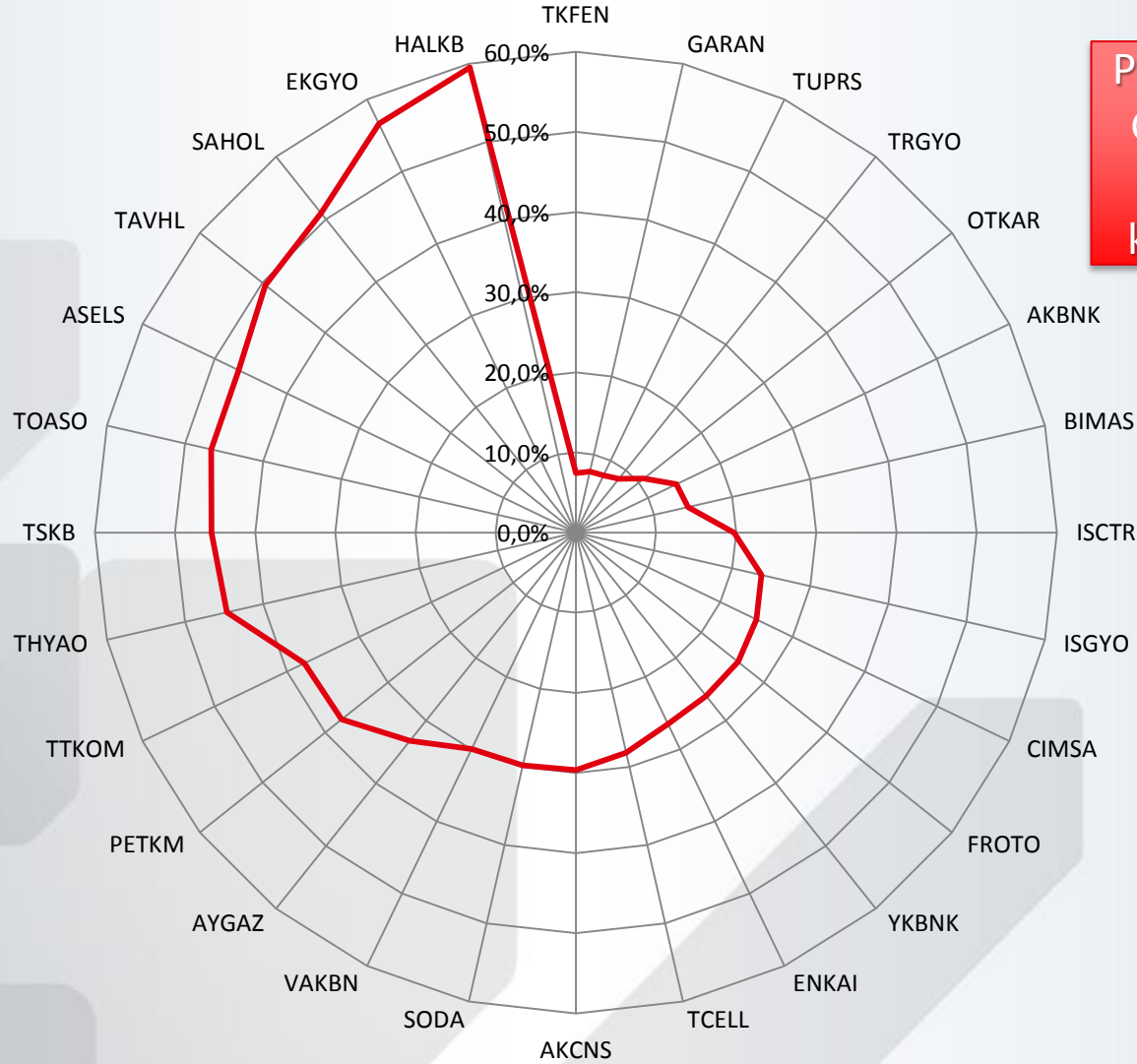
Reuters/Bloomberg	YKBNK.IS /YKBNK.TI	
Fiyat	2,34 TL	\$0,43
Hedef Hisse Fiyatı		2,95 TL
Potansiyel Getiri		26%
BİST 100	103.408 TL	\$18.905
Yüksek Son 1 Yıl		2,95 TL
Düşük Son 1 Yıl		1,53 TL
Hisse Adedi (mn)		8.447
P. Değeri (mn TL)		19.766
Net Borç (mn TL)		a. d.
Yabancı Para Net Poz.		a. d.
Halka Açıklık		18%
Halka Açık Kısmın P.Değeri (mn TL)		3.558
Uluslararası Yat. Takas Oranı		50,6%

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	12,5%	44,4%	-21,9%
BİST-100	0,9%	12,6%	-12,1%
BİST-100 Göreceli	11,5%	28,3%	-11,2%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			170,8
(mn TL)	2017	2018	2019T
Krediler	192.883	211.338	240.396
% Değişim	12%	10%	14%
Mevduat	169.347	202.549	229.176
% Değişim	10%	20%	13%
Net Faiz Gelirleri	9.211	13.942	14.640
% Değişim	21%	51%	5%
Net Dönem Karı	3.614	4.667	4.812
% Değişim	23%	29%	3%

T: Tahmini

	F/K	PD/DD
YKBNK	4,23	0,51
XBANK	6,70	0,87

Takibimizdeki Hisseler - Hedef Fiyatlardan Uzaklık



Potansiyel Getiriye Göstermektedir.
(21 Mart 2019 kapanışına göre)

Takibimizdeki Hisseler

Önerilen Hisse	Hisse Kodu	Son Rapor Tarihi	Rapor Linkleri	Öneri	Hedef Fiyat (TL)
Akbank	AKBNK	06.02.2019	Akbank	EKLE	7,85
Akçansa	AKCNS	13.03.2019	Akçansa	EKLE	9,80
Aselsan	ASELS	01.03.2019	Aselsan	AL	33,50
Aygaz	AYGAZ	19.02.2019	Aygaz	AL	15,40
Bim Mağazalar	BIMAS	19.03.2019	Bim	EKLE	90,85
Çimsa	CIMSA	13.03.2019	Çimsa	EKLE	9,50
Emlak Konut GYO	EKGYO	18.03.2019	Emlak Konut GYO	EKLE	2,60
Enka İnşaat	ENKAI	13.03.2019	Enka İnşaat	EKLE	6,30
Ford Otosan	FROTO	21.02.2019	Ford Otosan	EKLE	61,50
Garanti Bankası	GARAN	06.02.2019	Garanti Bankası	EKLE	10,50
Halkbank	HALKB	18.02.2019	Halkbank	AL	11,90
İş Bankası	ISCTR	13.02.2019	İş Bankası	AL	7,65
İş GYO	ISGYO	22.02.2019	İş GYO	EKLE	1,25
Otokar	OTKAR	14.02.2019	OTKAR	EKLE	128,00
Petkim	PETKM	05.03.2019	Petkim	AL	6,65
Sabancı Holding	SAHOL	15.03.2019	Sabancı Holding	AL	13,00
Soda Sanayi	SODA	11.02.2019	Soda Sanayi	AL	10,20
TAV Havalimanları	TAVHL	20.02.2019	TAV Havalimanları	EKLE	34,90
Tekfen Holding	TKFEN	25.02.2019	Tekfen Holding	EKLE	28,10
Tofaş Otomobil	TOASO	18.02.2019	TOFAŞ	AL	27,50
Torunlar GYO	TRGYO	15.03.2019	Torunlar GYO	EKLE	2,65
TSKB	TSKB	20.02.2019	TSKB	AL	1,28
Turkcell	TCELL	27.02.2019	Turkcell	AL	17,10
Tüpraş	TUPRS	20.02.2019	Tüpraş	EKLE	163,00
Türk Hava Yolları	THYAO	15.03.2019	Türk Hava Yolları	AL	20,45
Türk Telekom	TTKOM	07.02.2019	Türk Telekom	AL	7,25
Vakıfbank	VAKBN	14.02.2019	Vakıfbank	AL	7,20
Yapı Kredi Bankası	YKBNK	07.02.2019	Yapı Kredi Bankası	AL	2,95

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 Çarşısı 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