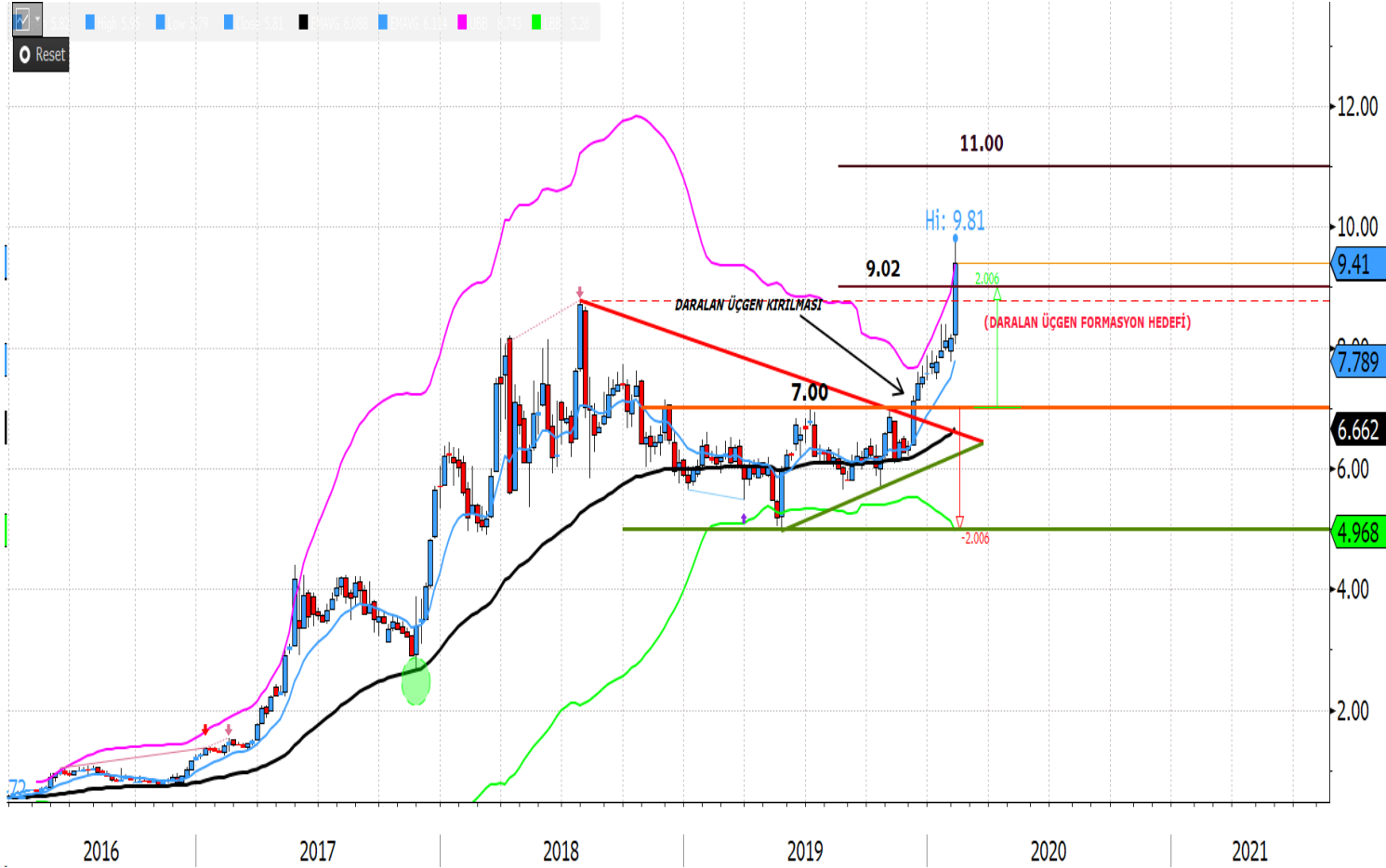




HİSSE SENEDİ PİYASASI RAPORU (10 Şubat-14 Şubat)

Teknik Analiz Bazlı Değerlendirmede Yükseliş Beklentisi İle Öne Çıkardığımız Hisse Senetleri

<i>KISA VADELİ TEKNİK ANALİZ TABLOSU</i>							
	EĞİLİM ANALİZİ	MOMENTUM	OYNAKLIK	TREND/KONSOLİDASYON	HACİM	Potansiyel Hedefler	Stop Loss
HALK BANKASI	GÜÇLÜ YÜKSELİŞ	POZİTİF	YÜKSEK	TREND	ARTIYOR	8.03	6.84
ASELSAN	YÜKSELİŞ	POZİTİF	YÜKSEK	TREND	ARTIYOR	26.10	23.60
ODAS	GÜÇLÜ YÜKSELİŞ	POZİTİF	YÜKSEK	TREND	ARTIYOR	2.45	2.12



Geçen hafta gelen haberde şirketin 1.5 milyon ton üretim kapasiteli PTA yatırımı projesi kapsamında Invista Tekstil ile niyet mektubu imzaladığı açıklandı. Niyet mektubu Sasa'nın Invista'nın teknik bilgi ve fikri mülkiyet hakları kullanılması hakkını sağlayacak. 2019 4.çeyrek finansal verilerini 18 şubatta açıklaması bekleniyor.

Sasa Polyester 1'e yakın beta katsayısı ile endeks genelindeki fiyatlamalara duyarlılığı olan nispeten agresif portföylere uygun bir hisse senedi ve yıl başından beri 25%'e yakın performans ile endeks üzeri hareket gösterdi. Mevcut risksiz getiri oranı ve 6.1% düzeyindeki ülke risk primi varsayımları ile pozitif alfaya yani endeks üzeri getiri potansiyeline sahip olmaya devam edebileceğini düşünüyoruz.

Ayrıca şirketin ana faaliyet konusu olan polyester, elyaf ve polyester bazlı polimerler, ara ürünlerin genel ekonomik durumdaki değişimlere yüksek duyarlı olmasının önümüzdeki çeyreklerde şirket satış gelirlerinde ve dolayısıyla kar ve nakit akışlarında pozitif etkiler sağlamasını bekleriz. Şirketin yüksek faaliyet kaldıraç derecesine sahip olması da bu anlamda şirket satış gelirlerinde artışın FAVÖK tarafında kuvvetli artışa yol açabilecek olması açısından olumlu bir durum.

Diğer yandan son beş yıllık kuvvetli fiyat performansına rağmen hisse başı kar trendin artan yönlü olması sebebiyle F/K çarpanı 5.7 düzeyinde ve hem kendi beş yıllık ortalamasının hem endeks ortalamasının hem de 21.3 düzeyindeki benzer şirket ortalamaları altında bulunarak iskontolu olduğu yönünde bir imaj oluşturuyor. Bununla birlikte 57% düzeyindeki özsermaye karlılık oranı ise 8% düzeyindeki benzer şirket ortalaması üzerinde bulunmaktadır.

Hisse senedi bir süredir hedef olarak takip ettiğimiz 9.02 seviyesine geçen hafta ulaştı ve haftalık kapanışını bu seviye üzerinde gerçekleştirdi. İz süren stoplar kullanılarak alış yönünde kalmaya devam edilmesi gerektiğini düşünüyoruz. Takip ettiğimiz yeni hedef seviyesi 11 liradır.

Hafta içinde 9.81 ara direnç iken, aşağı yönlü hareketlerde kademeli olarak 9.02-8.78 seviyelerinde alıcıların artmasını bekleriz.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler							
	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	FAVÖK Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	8.68	8.37	79	Artan Pozitif	39	3.8%	1.02
Trend	↑	↑	↑	↑	↑		

Destek	Direnç
9.02	9.81
8.78	11.00



Yıl başından bu yana bankacılık endeksi içinde kuvvetli performans gösteren hisse senedinin BIST100 endeksi ile 1.36 düzeyindeki betası ve bankacılık endeksi ile 0.91 düzeyindeki betasının desteği ile yıl içinde güçlü performans göstermeye devam etmesini bekliyoruz. TL fonlama ağırlığını yüksek olması ve 2019 dördünü çeyreğinde fonlama maliyetlerinde hızlanan azalmanın şirketin marjlarına ve operasyonel performansına olumlu katkıda bulunmasını bekleriz.

2019 3.çeyreğe ilişkin en güncel finansal verilerle 5% faiz marjını ve 11.55% düzeyinde özsermaye karlılığını bulunan bankanın bu göstergeleri sırasıyla 4.96% ve 7.83% düzeyinde bulunan sektör ortalaması üzerinde bulunmaktadır. Diğer yandan 33% gelir büyümesi ve 21% hisse başı kar artışı da bankacılık sektöründeki ortalama üzerinde seyretmektedir. Diğer yandan bankalar için önem arz eden PD/DD çarpanı da 0.62 ile hem 1'in ve kendi beş yıllık ortalamasının hem de 0.72 düzeyindeki sektör ortalaması altında bulunmaktadır. Dolayısıyla henüz tüm zamanların zirvesi 190.000 puanı kırıp yeni bir rekor test etmeyen bankacılık endeksi içinde güçlü bir performans göstermesini bekleriz.

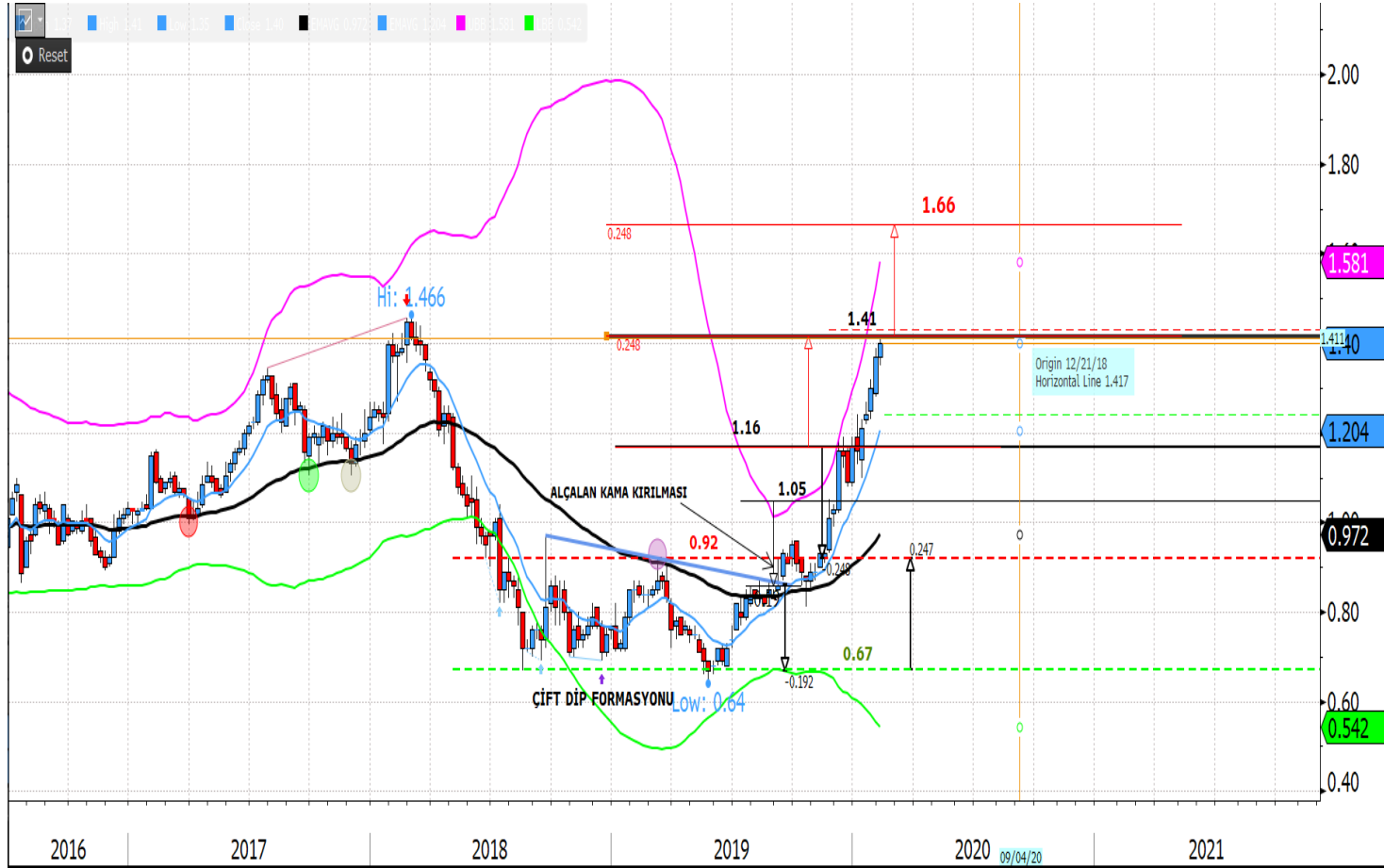
Teknik olarak iz süren stoplar kullanılarak korunabilecek pozisyonlarda ilk olarak 8.23 devamında 8.98 seviyesine kadar yükseliş potansiyeli olduğunu düşünüyoruz.

Kısa vadeli olarak ise hafta içinde 7.08 ara destek olarak takip edilmelidir. 6.72 ana destek seviyesi üzerinde yukarı yönlü trend korunacaktır.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	7.40	7.23	79	Artan Pozitif	44	22.8%	0.75
Trend	↑	↑	↑	↑	↑		

Destek	Direnç
7.08	7.78
6.90	8.23



2019 4.çeyrkte 171 milyon lira net kar açıklayan TSKB'nin net karı yıllık 6% artış kaydederek 12 aylık bazda 701 milyon lira seviyesine yükseldi. Özkaynak karlılık oranı da 4.çeyrek itibariyle 12.9% düzeyine yükselirken 12 aylık bazda 13.5% düzeyinde gerçekleşti. Bankanın kuvvetli operasyonel performansı ile ana faaliyet karı çeyreklik 22% artış kaydederken, aktif kalitesinin de olumlu seyrine devam ettiği görülmektedir. Yılın son çeyreğinde takibe düşen alacak oranının payı 3.5% düzeyinde gerçekleşirken banka 2020 yılı için oranının 3.5% altında kalmasını beklediklerini açıkladı. Bankanın 2020 hedeflerine göre döviz bazlı kredilerde 3%-5% aralığında artış bekleniyor. Net ücret ve komisyon gelirlerinin 50%'ye yakın artış kaydetmesi beklenirken aktif kalitesindeki olumlu seyrin de devam etmesi bekleniyor. Tüm bunlar şirketin özkaynak karlılığının önümüzdeki dönemde pozitif bir seyir izlemeye devam edebileceğine işaret ediyor.

Ayrıca bankacılık endeksinin tüm zamanların zirvesi 190.000 puanı henüz kırmamış olması ve TSKB'nin değerlendirme çarpanları açısından bankacılık endeksinde göre iskontolu seyretelemeye devam etmesi hisse senedinde yükseliş trendinin devam etmesini sağlayacaktır. Bu bağlamda iz süren stop kullanılarak pozisyonların korunması ve geri çekilmelerin pozisyon almak açısından kullanılabileceğini düşünüyoruz.

1.41 üzerine kırılım sonrasında takip ettiğimiz hedef seviye 1.66 seviyesidir.

Hafta içinde 1.47 ara direnç iken, 1.35-1.32 hafta içinde alıcıların artabileceği destekler olarak takip edilmelidir.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	Parabolic(0.02,0.2)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	1.32	1.28	85	Artan Pozitif	1.26	59.2%	1,26
Trend	↑	↑	↑	↑	↑		

Destek	Direnç
1.35	1.47
1.32	1.66



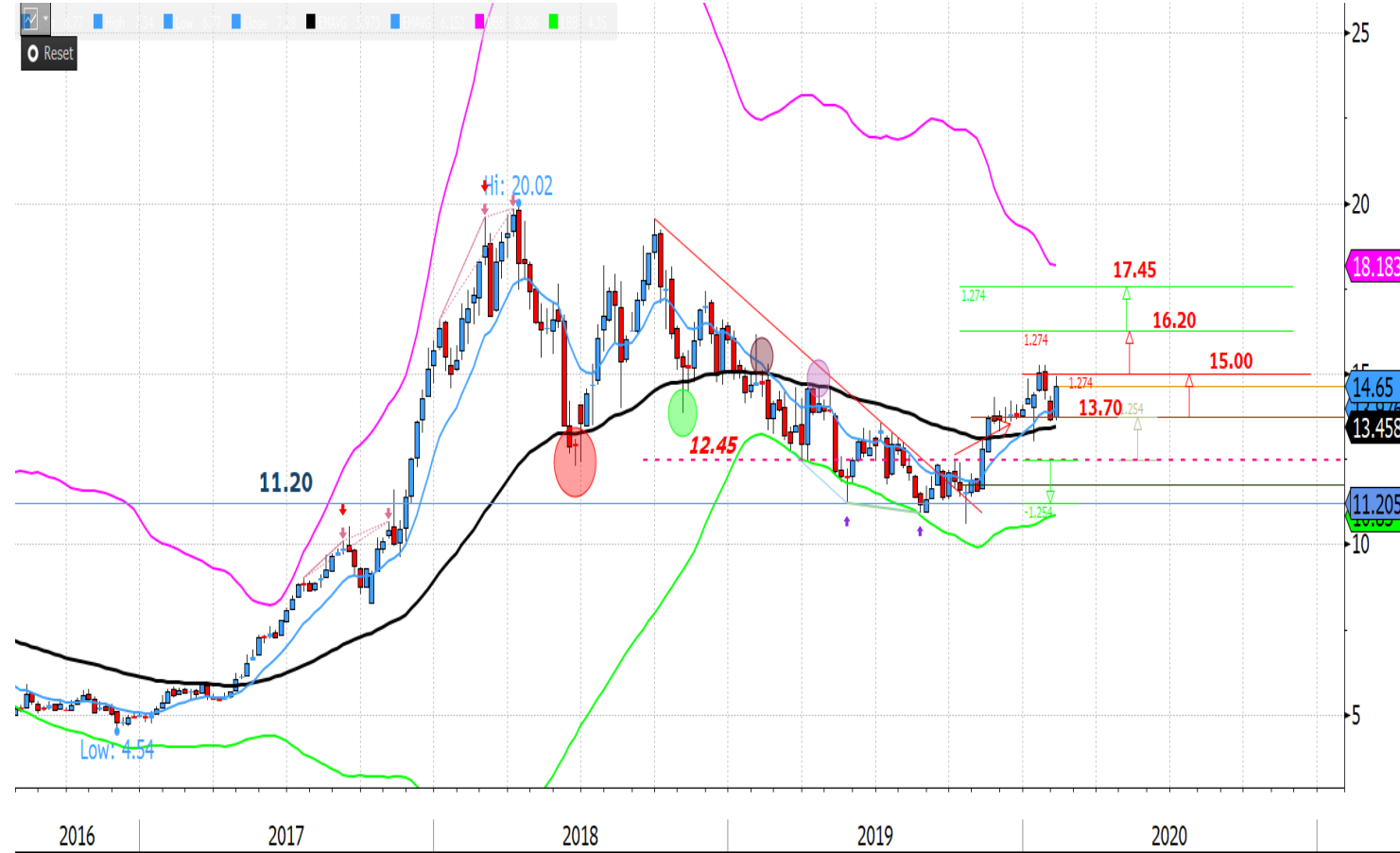
Yıl başından bu yana 20% yükselen ve bankacılık endeksi içinde kuvvetli performans gösteren pay senetlerinden biri olan VakıfBank'ın BIST100 endeksi ile 1.65 ve bankacılık endeksi ile 1.10 düzeyinde betası bulunmaktadır. Dolayısıyla trend yönünde hareketin devamı ile 2020 yılı içinde endeks üzeri getiri potansiyeli olacağı düşünülüyor. TL fonlama ağırlığını yüksek olması ve 2019 dördünü çeyreğinde fonlama maliyetlerinde hızlanan azalmanın şirketin marjlarına ve operasyonel performansına olumlu katkıda bulunması da önemli katalizör olacaktır. 15 şubatta 4.çeyrek finansal verilerini açıklaması beklenirken, 2019 3.çeyrek itibariyle 5.24 milyar lira gelir, 2.99 milyar lira brüt kar ve 1.033 milyar lira faaliyet karı bulunan bankanın net karı ise 3.çeyrekte 684.9 milyon lira düzeyindeydi. 10.64% ile sektör ortalamasında bir özkaynak karlılığı bulunan bankanın gelirlerindeki yıllık 57% ve hisse başı karındaki 15% oranındaki artış sektör ortalaması üzerinde bulunuyor. Diğer yandan bankalar için önem arz eden PD/DD çarpanı da 0.53 ile hem 1'in ve kendi beş yıllık ortalamasının hem de 0.72 düzeyindeki sektör ortalaması altında bulunmaktadır. Ayrıca son dönemde takas verilerinin artan yabancı yatırımcı ilgisini de göstermesi hisse senedinde ucuzluk hikayesinin önemli bir katalizör olabileceğine işaret ediyor. Bu çerçevede tüm zamanların zirvesi 190.000 puanı kırıp yeni bir rekor test etmesini beklediğimiz bankacılık endeksi içinde güçlü bir performans göstereceğini düşünüyoruz.

6.86 kısa vadede önemli bir hedef seviye iken kırılması ile orta-uzun vadede 8.37 seviyesine kadar yükseliş potansiyeli olduğunu düşünüyoruz. Hafta içinde 6.50 ara destek 6.07 lira ise kuvvetli ana destek olarak takip edilmelidir.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	6.68	6.53	79	Azalan Pozitif	46	22.8%	0.75
Trend	↑	↑	-	-	↑		

Destek	Direnç
6.50	7.20
6.07	7.73



5 mart tarihinde 2019 4.çeyrek finansal sonuçlarını açıklaması bekleniyor. Virüs endişelerinin ocak ayı ortasından itibaren yol açtığı satışlar geçen hafta yerini risk iştahında artışla birlikte gelen alımlar sonucu hisse senedi geçen hafta ana trend yönünde yükseliş kaydetti.

3.çeyrekte 27% brüt kar marjı, 26.5% FAVÖK marjı ve 16.3% düzeyinde net kar marjı gerçekleştiren THY hem 2.çeyrek hem de geçen yılın aynı dönemine göre finansal performansında gelişim kaydetti. Bu yılın ocak-ekim döneminde yolcu doluluk oranı 0.5 puanlık düşüş ile 81.6% düzeyine gerilese de dış hatlar yolcu sayısında 3.1%'lik artış ve özellikle de kargo-posta taşımasında kaydedilen 9.3%'lük artış gelirlere olumlu yansımıştır. Diğer yandan gelirlerin 87%'sinin döviz cinsinden ve buna karşılık maliyetlerin 26%'sinin TL cinsinden olması ve yine faaliyet giderleri içinde yılın ilk dokuz aylık bölümünde 31% paya sahip olan akaryakıt giderlerindeki belirleyici petrol fiyatlarındaki stabil seyir de finansallara olumlu yansıdı. 2018 ilk dokuz ayında ortalama 72\$ olan petrol fiyatı bu yılın ilk 2019 ilk dokuz ayında ortalama 65 \$ düzeyine -10%'luk düşüş kaydetti ve finansallara olumlu yansıdı. Geçen yılın son çeyreğinden bu zaman akadar ise ortalama 62\$ düzeyinde bir petrol fiyatı oluştu. Dolayısıyla akaryakıt maliyetlerinin finansal görünümü desteklemeye devam edeceği kanaatindeyiz. Şirketin 3.çeyrek faaliyet raporunda da belirttiği gibi geniş gövde filo yatırımlarına devam edecek olması ve uzun menzildeki operasyonu dahil olmak üzere kapasite artışı sağlamak suretiyle oluşacak yolcu artışının gelirler ve nakit akışları üzerinde olumlu etki yapmasını bekliyoruz. Diğer yandan 2019'da zayıf seyretse de 2020 yılında canlanan iç talebin de etkisi ile iç hat gelirlerine de pozitif seyir bekliyoruz.

Mevcut görünüm ve beklentiler çerçevesinde 2019 4.çeyrek ve 2020 yılında yüksek tek haneli kapasite büyümesi, birim maliyetlerde düşüş ve artan doluluk oranları ile şirketin finansal performansında pozitif eğilim görüleceğini düşünüyoruz. **Orta-uzun vadeye yayılan bir süreçte 17.40 seviyesini hedef olarak takip etmeye devam ediyoruz.**

Son iki haftada 200 günlük üssel ortalamasının da geçtiği 13.45 seviyesine yakın gelen alımlarla bu seviye güçlü bir destek olarak önemini koruyor. Uzun vadeli ana trend 13.45 üzerinde yukarı yönlü olmaya devam etmektedir.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	14.40	14.35	62	Artan Pozitif	18	19.6%	1,03
Trend	↑	↑	↑	↑	↓		

Destek	Direnç
13.77	15.25
13.45	16.20

ŞİŞE CAM



Ana iştirakleri olan, Trakya Cam, Anadolu Cam, Soda Sanayi, Denizli Cam ve Paşabahçe Cam ile devralmak suretiyle birleşme kararı almasından sonra kaydettiği sert yükseliş hareketinin geçen hafta konsolidasyonu görüldü. Alınan birleşme kararının Şişe Cam'ın faaliyetleri açısından verimlilik artışı bir maliyet düşüşü, işletme sermayesinde artış ve gelecek dönem nakit akışlarında artış sonuçlarını doğuracağını düşünüyoruz. Bu nedenle şirket değer yükselecektir. Şirketten verilen bilgi de birleşmenin yol açacağı sinerji etkisi ile FAVÖK marjının 250-300 baz puan iyileşeceği bekleniyor. 4.Çeyrekte 4.843 milyon gelir açıklayan şirket beklentileri aşarken, 3.çeyreğe ve geçen yılın aynı dönemine göre de gelişim kaydetti. FAVÖK ise 11% artarak 1.008 milyon lira oldu. Net kar ise 545.6 milyon lira oldu. 3.çeyreğe ve geçen yılın aynı dönemine göre rakamlarda pozitif eğilim var. Finansal rasyo analizi açısından bakıldığında; 2.10 seviyesine yükselen cari oran likidite riskinin düşük seyretmeye devam ettiğini gösterirken, toplam borç/toplam varlık rasyosunun 41% ile olumlu bir sermaye yapısı ve düşük finansal riske işaret etmesi bununla birlikte 2019 yılı 12 aylık bazda FAVÖK/Faiz giderleri oranının 4.06 seviyesine yükselerek 1'in üzerinde olması olumlu bir işaret. Diğer yandan 2019 12 aylık bilançoya göre aktif büyüme hızı 39% oranında gerçekleşip büyümenin devam ettiğine işaret ediyor.

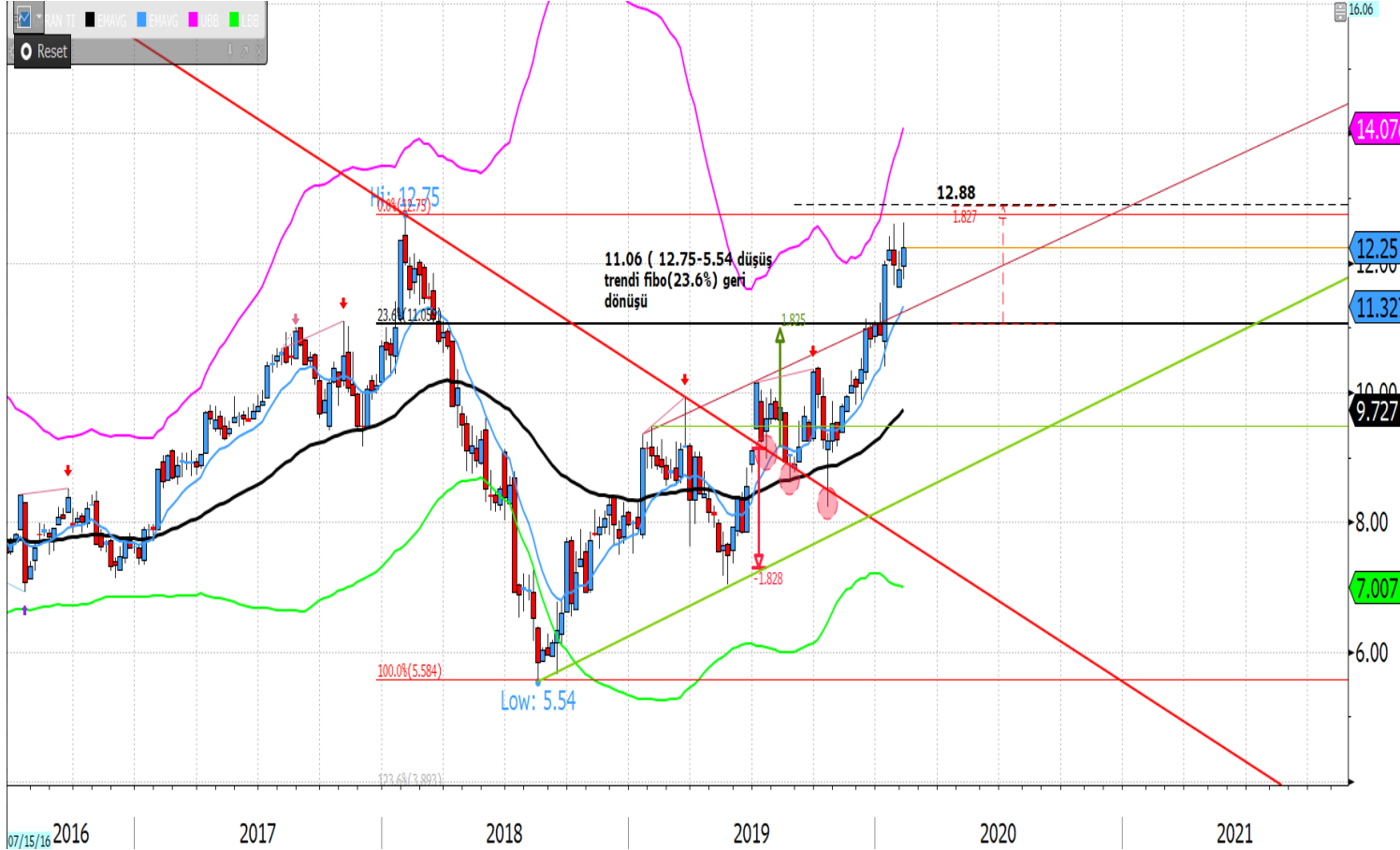
Ekonomik büyümeye duyarlı faaliyet alanları olan düzcam, cam ev eşyası, cam ambalaj ve kimyasallar sektöründe faaliyet gösteren Şişe Cam aynı zamanda 150 üzerinde ülkeye satış yapması ve 14 ülkede üretim faaliyeti göstermesi ile global çapta ihracat yeteneği olan bir şirket. Dolar bazlı gelirleri, faaliyet verimliliğinin artış trendi göstermesinin kar marjlarına olumlu yönde yapacağı etkinin hisse senedinde önümüzdeki dönem için yukarı yönde trenin devamını sağlayacak temel katalistler olacağını düşünüyoruz.

5.85 ara direnç seviyesi iken kısa orta vade hedefler 6.10-6.15 olarak takip edilmelidir. 5.43 seviyesi ise hafta içinde görülebilecek geri çekilmelerde önemli bir destektir.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler							
	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	5.47	5.38	72	Artan Pozitif	31	21.7%	0.75
Trend	↑	↑	↑	↑	↑		

Destek	Direnç
5.43	6.10
5.25	6.17

GARANTİ



Banka 4.çeyrekte 8.702 milyon lira net gelir ve 1.222 milyon lira net kar açıkladı. Ana faaliyet gelirleri son çeyrekte güçlü biçimde arttı. Operasyonel kar rakamının çeyreklik bazda 17% yıllık bazda 22% artış kaydetti. Kar rakamlarının net gelir içindeki payının artış eğilimi izlemesi operasyonel taraftaki olumlu seyrin temel kaynağı olarak görünmekle birlikte toplam serbest karşılıkların 4.çeyrek itibariyle 2.5 milyar lira düzeyine yükselmesi net kar rakamını baskıladı. Ancak karşılık ayırma politikasının risklere karşı önemli bir koruma sağlaması açısından olumlu olduğunu düşünüyoruz. Bankanın marjlarındaki olumlu seyir ve varlık kalitesi önümüzdeki çeyreklerde olumlu bir katalizör olmaya devam edecektir.

Ayrıca TCMB'den yıl içinde devam etmesini beklediğimiz faiz indirimleri de kaynak maliyetlerini aşağı çekmeye devam edeceği için hisse senedini pozitif etkilemesini bekleriz.

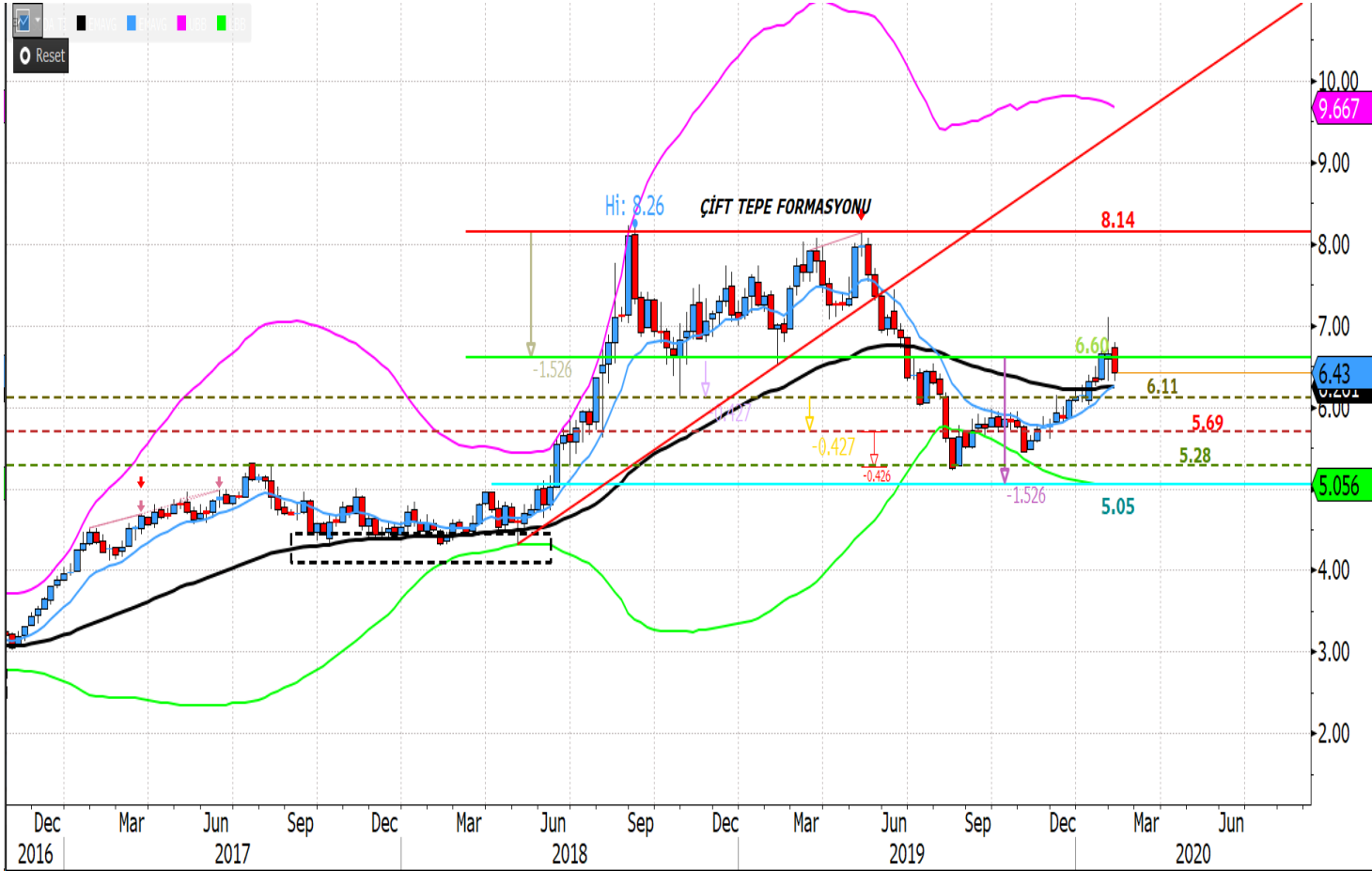
Garanti endeksi içinde 8.3% ağırlık ve sektörü içinde öne çıkan mali yapısı ile hisse senedi piyasası açısından amiral olarak nitelendirebileceğimiz bir hisse senedir. 1.4 düzeyinde beta katsayısına sahip olan Garanti endeksi genelinde yükseliş trendinin devam etmesi durumunda endeks üzeri getiri sağlayabilecek bir hissedir. 18.1% düzeyindeki sermaye yeterlilik oranı sektör içindeki rakiplerinden daha yüksek olmasının yanı sıra, yüksek karşılık ayırması da olumsuz durumlara karşı risklerinin düşük olmasını sağlamaktadır. Ayrıca 12.5% düzeyinde bulunan özsermaye karlılık oranı da sektör ortalaması olan 10.7%'nin üzerindedir.

Kısa vadede piyasa psikolojisi ve haber akışına bağlı dalgalanmalar olacaktır ancak ana trendin yukarı yönlü gelişmeye devam edeceği düşüncemizi korumaktayız. İz süren stoplar kullanılarak ana trend yönünde pozisyonlar korunmalıdır. Kısa vadede 12.88 takip ettiğimiz dirençtir. Aşağı yönlü hareketlerde ise

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	12.14	12.00	74	Azalan Pozitif	37	21.2%	1.4
Trend	↑	↑	↑	-	↑		

Destek	Direnç
11.66	12.88
11.27	14.00



Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX (14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	6.43	6.42	61	Azalan Pozitif	39	22.8%	0.75
Trend	↑	↑	-	-	↑		

Şirket 4.çeyrekte 1.1 milyar lira satış geliri 386 milyon lira brüt kar açıkladı. 3.çeyreğe ve bir önceki yılın aynı dönemine göre artış kaydettiği görülürken FAVÖK tarafında 219.7 milyon lira düzeyindeki veri 3.çeyreğe göre gerileme kaydetti. Net kar ise 206.4 milyon lira ile 3.çeyreğe ve geçen senenin aynı dönemine göre yükseldi. Faaliyet giderlerinde 4.çeyrekte görülen yükseliş FAVÖk tarafındaki yavaşlamanın belirleyici olurken, 4.çeyrekte döviz pozisyonundan elde edilen 185.5 milyon liralık faaliyet dışı gelir net kar rakamını yukarı taşıdı.

Soda Sanayi düşük beta katsayısı ve döviz fiyatlarındaki artıştan olumlu etkilenen karakteri ile defansif tarzda bulunan bir hisse senedi ve uzun vadeli değerlemeler açısından yukarı yönlü trend beklentimizi 4.çeyrek finansal verileri itibariyle korumaya devam ediyoruz.

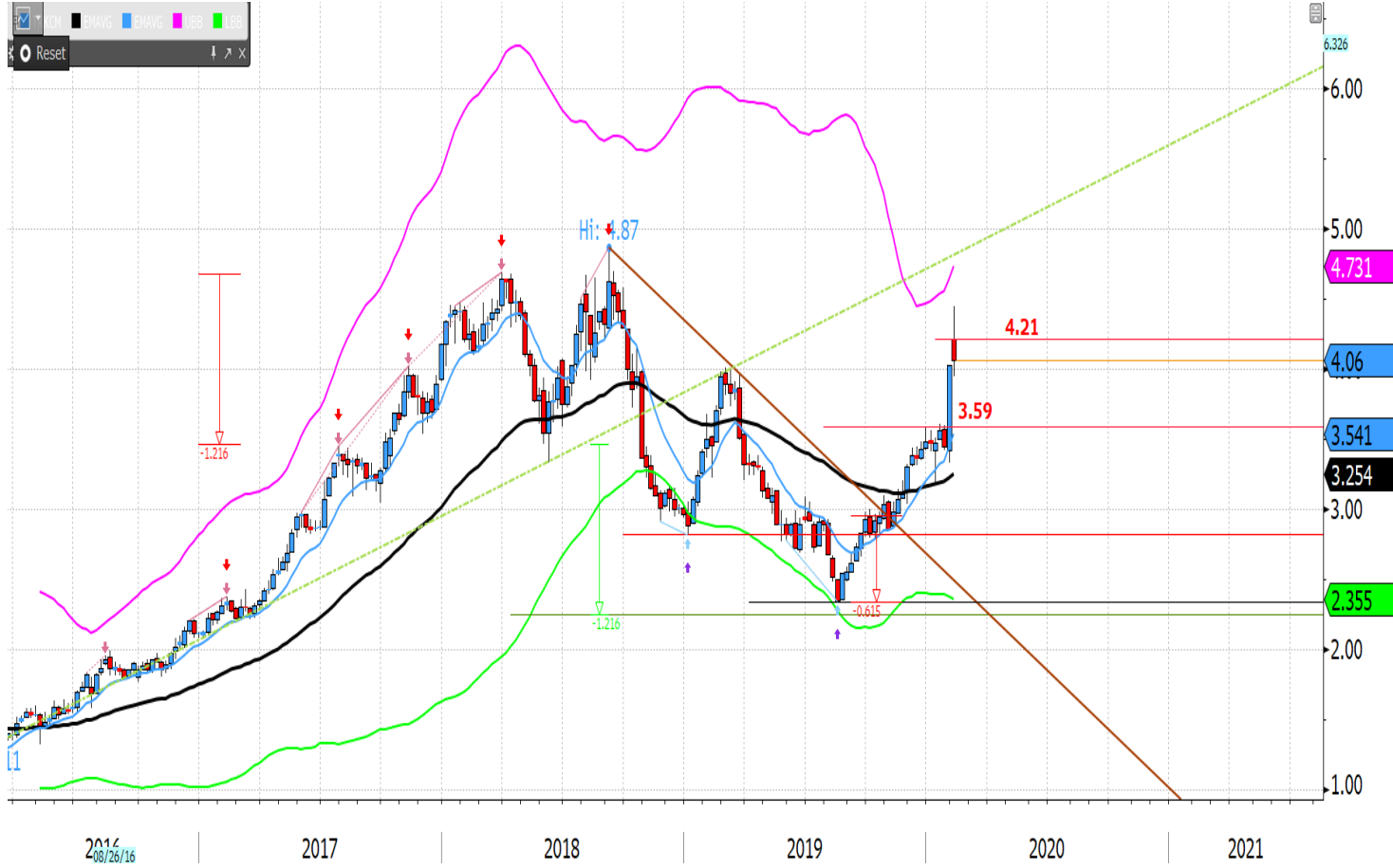
Cari F/K çarpanı son kar rakamı ile birlikte 5.78 düzeyinde ve son beş yıllık ortalaması altında bulunurken, PD/DD göstergesi de 1.11 ile son beş yıllık ortalaması altına seyrediyor. 19% düzeyindeki özsermaye karlılığının sektör ortalaması üzerinde olmasına rağmen F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarının sektör ortalamaları altında olması hisse senedinde yukarı yönlü fiyat hareketini destekliyor. Ayrıca konsolide satış gelirlerinin 85%'inin döviz bazlı olması(47% USD, 38% EUR) döviz fiyatlarındaki yükseliş ve hisse senedi piyasası genelindeki satış baskısına karşı Soda Sanayi hisse senedini ön plan çıkaran bir diğer unsurdur. Şirket için en önemli risk ise enerji maliyetlerinin artış kaydetmesi olarak görünmektedir.

Finansal rasyolarına baktığımızda 2.66 düzeyine yükselen cari oran şirketin yeterli likiditesi olduğuna işaret ederken, toplam borç/toplam varlık rasyosunun 20% seviyesinde bulunması sağlıklı bir sermaye yapısı ve düşük finansal riske işaret etmektedir. Satış/Varlık rasyosu 0.56 ile son beş yıllık ortalaması altında bulunmasına rağmen faaliyet verimliliği için önemli sinyaller verirken, kar marjlarının ve nakit akışlarının önümüzdeki çeyreklerde artış kaydetmesini bekliyoruz.

Uzun vadede 8.14 hedef seviyesine doğru yükseliş trendi nin devam edeceği düşüncemizi koruyoruz.

Kısa vadeli olarak hafta içinde ise 7.11 önemli ara direnç iken geri çekilmelerde 6.26 kritik bir ara destek olabilir.

Destek	Direnç
6.26	7.11
6.11	7.44



Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	3.88	3.74	83	Artan Pozitif	32	17.4%	0.80
Trend	↑	↑	↑	↑	↑		

4.Çeyrekte 1.754 milyon lira satış geliri ve 259 milyon lira net kar açıkladı. Satış ve kar rakamları hem 3.çeyrek hem de geçen yılın aynı dönemine göre artış kaydeden şirketin finansal performansı olumlu bir seyir izliyor. Karında artış trendi izleyen şirketin önümüzdeki çeyreklerde gelir ve kar kalemlerinde yukarı yönlü eğilimin devam etmesini bekliyoruz. Otomotiv sektörü gibi endüstrilerde iç talepte genişlemenin etkisiyle artabilecek ekonomik faaliyetlerin Trakya Cam'a da olumlu etkide bulunacağını düşünüyoruz. Yüksek faaliyet kaldırıcı ile çalışmasından dolayı talep koşullarında toparlanmanın satış gelirlerine yapacağı pozitif katkı FAVÖK üzerinde daha güçlü bir pozitif etki yapacaktır. Ayrıca gerek yurt içi gerekse de yurt dışında düzcamlar fiyatlarına yapılan artışlar ve yurt dışında kuvvetlenebilecek talep görünümünün de finansal performansa olumlu katkıda bulunmasını bekleriz. Bununla birlikte şirketin girdi maliyetlerinde önemli yer teşkil eden doğal gaz fiyatlarında yaşanabilecek artışların hisse senedine olumsuz yansıtılabileceğine de dikkat edilmelidir. Finansal rasyolarına baktığımızda 1.4 düzeyindeki cari oran şirketin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama yeteneğinin güçlü olduğunu belirterek likidite riskinin düşük olduğunu gösterirken, toplam borç/ toplam varlık oranının 38% düzeyinde olması da finansal kaldıraç kullanımının yüksek olmadığını ve dengeli bir sermaye yapısı olduğunu göstermektedir. 3.çeyrek itibarıyla 12 aylık bazda satış/varlık rasyosunun 0.55 düzeyi ile son beş yıllık ortalamasının üzerinde olması faaliyet verimliliği açısından olumlu işaretler vermektedir.

Hisse senedi geçen hafta hedef olarak takip ettiğimiz 4.21 seviyesini test ettikten sonra 4.45 seviyesine kadar yükseldi ve devamında gelen satışlarla haftayı açılış seviyesi altında tamamladı. Geçen hafta da belirttiğimiz gibi long pozisyonlarda iz süren stop yöntemini kullanmak en mantıklı yaklaşım olacaktır. Takip ettiğimiz yeni hedef seviyesi 4.83'dür. Bu hafta 4.47 ara direnç iken, geri çekilmelerde 3.95 ara destek olarak takip edilmelidir.

Destek	Direnç
3.95	4.47
3.75	4.83

TOFAS TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI



Şirket 4.çeyrekte 450 milyon lira net kar açıkladı. Şirketin satış gelirleri ve net karı 4.çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre artış kaydetti. Satış gelirleri yıllık bazda 14.4% artış kaydetti. Satışların maliyeti ve operasyonel giderler ise sırasıyla 16% ve 10% artış kaydetti. Bu etki ile 425.5 milyon lira faaliyet geliri kaydedildi ve geçen senenin aynı dönemindeki 571 milyon lira düzeyindeki FAVÖK'ün altında kaldı. Faaliyet kar marjı da maliyetlerdeki artış sebebiyle 7.8% düzeyine gerilerken FAVÖK marjı ise 12.2% seviyesine geriledi. Şirketin 4.çeyrekte diğer faaliyetlerden elde ettiği 37.4 milyon lira ve net faiz geliri olarak elde ettiği 16 milyon liranın net kar rakamında etkili olduğunu belirtmek gerekecektir.

Şirket faaliyet raporunda 2020 yılı için beklentilerini de paylaştı. Buna göre yurt içi hafif araç piyasası beklentisi 560-600 bin aralığında iken Tofaş'ın yurt içi satış beklentisi 78-84 bin aralığındadır. Şirket 2019'da yurt içinde 77 bin satış yaptı. Dolayısıyla yurt içi pazardaki satış beklentisi ılımlı bir artışa işaret ediyor. İhracat beklentisi ise 170-190 bin aralığında görünüyor. 2019 yılı tamamında Tofaş'ın ihracatı 194 bin adet olmuştu. Dolayısıyla ihracat pazarlarındaki zayıflamaya paralel 2020 yılı yurt dışı satış beklentisi herhangi bir büyümeye işaret etmiyor.

Bu gelişmeler çerçevesinde yıl başından beri yatay bir seyir izleyen hisse senedinin önümüzdeki dönemde 1.06 düzeyindeki betası etkisi ile endekse paralel bir getiri sağlamasını bekleriz.

Takip ettiğimiz hedef seviye 33 liradır.

Teknik açıdan 12 haftalık üssel hareketli ortalamının geçtiği 26.00 ve 25.00 lira destekleri trend devam ettiği sürece düşüşlerde alıcıların artabileceği desteklerdir. Yukarı yönlü hareketlerde ise bu hafta 27.60 ve 29.70 seviyeleri ara direnç olacaktır.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	Parabolic(0.02,0.2)	FAVÖK Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	27.40	27.40	61	Azalan Pozitif	29.45	12.2%	1,04
Trend	↓	↓	↓	↓	↓		

Destek	Direnç
26.00	27.60
25.00	29.70

KARDEMİR D



28 şubatta 4.çeyrek finansal sonuçlarını açıklaması beklenmektedir. Kardemir 2019 3.çeyrekte 1.3 milyar lira satış geliri, 106.8 milyon lira brüt kar, 107.2 milyon lira FAVÖK ve 38.1 milyon lira net kar açıkladı. Sınai endeksteki diğer önemli şirketlerle birlikte finansal sonuçlarına göre operasyonel karlılığında ve kar marjlarında önümüzdeki çeyreklerde artış yaşanacağını düşünüyoruz. İç pazardaki rekabet avantajı ve operasyonel maliyetlerini verimli yönetmesinin desteği ile devam eden pozitif FAVÖK ve nakit akım trendi hisse senedi için önemli katalizörlerdir. Önümüzdeki dönemde yurt içinde olumlu seyretmesini beklediğimiz makroekonomik koşullar, konjktürdeki değişimlere yüksek faaliyet kaldırıcı sebebiyle yüksek duyarlılığı bulunan demir çelik sektörünü ve dolayısıyla iç pazarda artan talebe bağlı olarak Kardemir'in gelir tablosundaki kalemleri olumlu etkilemesini bekliyoruz. Özellikle zayıf talep koşulları, çelik fiyatları i, demir cevheri ve kömür maliyetlerinin kar marjları üzerinde yaptığı aşağı yönlü baskıya rağmen Satış/Varlık rasyosu gibi önemli verimlilik göstergeleri artış trendi izliyor. Satış/varlık rasyosu 9 aylık bazda 3.çeyrekte 0.73 ile 2014'den beri en yüksek düzeyde gerçekleşti. Diğer yandan düşük finansal kaldırıcı rasyosu ve 46% düzeyindeki özkaynak/varlık rasyosu şirketin finansal risklerinin düşük olduğunu gösteriyor. 1.20 düzeyinde cari oranın da likidite riskinin düşük olduğunu gösterdiğini ve bir sanayi şirketi için yeterli düzeyde olduğunu söyleyebiliriz. 3.çeyrekte 16% düzeyinde gerçekleşen özsermaye karlılığının da mevcut durumda dünyadaki demir-çelik sektör ortalaması olan -0.4% düzeyindeki değerden oldukça yüksek olmasının hisse senedi için olumlu bir hikaye olduğunu söyleyebiliriz.

MSCI EM Sınai endeks usd bazında son beş yılda -19% gerilerken, Kardemir usd bazında -57% gerileme kaydetti. 0.66 düzeyindeki PD/DD ve 4.73 düzeyindeki F/K çarpanının mevcut değerleri hem kendi beş yıllık ortalamasının hem de endeks ortalamasının altında bulunmaktadır. Bu bağlamda değerlendirme çarpanları açısından da hisse senedinde yükseliş trendi oluşumu için koşullar uygun görünüyor.

Kısa vadede yüksek beta katsayısının etkisi ile dalgalanmalar olacaktır ancak orta vadede 3.69 seviyesine yükseliş beklentimizi koruyoruz.

Bu hafta hafta içinde 2.71 ara desteği ve 2.60 desteklerinin alıcıların artabileceği kuvvetli seviyeler olduğunu düşünüyoruz. Yukarıda ise 3.19-3.30 seviyeleri önemli ara dirençlerdir.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler							
	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(10)	MA(20)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	2.91	2.90	71	Azalan Pozitif	26	8.2%	1.34
Trend	↑	↑	↑	-	-		

Destek	Direnç
2.71	3.19
2.60	3.30



4.Çeyrek finansal sonuçlarının 7 şubatta açıklanması bekleniyor. 2019 3.çeyrek finansal sonuçlarına göre operasyonel karlılığında ve kar marjlarındaki yavaşlamanın devam ettiğini görüyoruz. Ancak çelik fiyatlarının artması ve TL'nin dolara karşı değer kaybetmesi ile satış gelirleri geçen yıla göre artış kaydetti. Bu bağlamda ABD Dolarının gelirleri içindeki ağırlığının giderleri içindeki ağırlığından daha yüksek olmasının sağladığı avantaj ile kur yükselişleri şirketin satış gelirlerine olumlu yansıyor. Diğer yandan şirketin ihracat yeteneğinin olması da ayrı bir avantaj unsuru. Uzun dönem hisse senedi yatırımcısı için önem arz eden temettü ödeme kültürüne sahip olmasının yanı sıra Borsa İstanbul'daki diğer şirketlerle karşılaştırıldığında yüksek temettü verimliliği de şirket hissesi için bir katalizör oluşturmaktadır. Finansal performans anlamında yavaşlama kaydetse de pozitif olmaya devam eden FAVÖK marjı ve güçlü operasyonel performansı şirketin artıları olurken diğer yandan cari oran gibi göstergelerinin de işaret ettiği üzere yüksek likidite ve nakit pozisyonuna sahip olması da şirketi öne çıkaran unsurlardır. Sermaye yapısı içinde borca yüksek ağırlık vermemesi ve dengeli bir finansal kaldıraca sahip olmasının risklerini görece düşük tuttuğunu da söyleyebiliriz. 3.çeyrek kar ve defter değeri verileri ile bakıldığında F/K ve PD/DD çarpanlarının da görece ucuz seviyelerde işlem gördüğüne işaret ettiğini söyleyebiliriz. Cari F/K çarpanı. 4.8 ile son beş yıllık ortalaması 8.9'un ve endeks ortalaması 8.1'in oldukça altında seyrederken aynı zamanda 0.8 düzeyindeki PD/DD çarpanının da son beş yıllık ortalaması 1.28'in altında bulunduğunu görmekteyiz. Ayrıca Faaliyet Değeri/FAVÖK çarpanı açısından yurt dışı emsalleri ile karşılaştığımızda da iskontolu olduğunu söyleyebiliriz.

Hisse senedi geçen hafta da konsolidasyon evresindeki hareketini sürdürdü. Ana trend yukarı yönlü olmaya devam ediyor. Kısa vadede 9.83 önemli direnç, 8.94 ise önemli destek iken ana trend yönündeki pozisyonların iz süren stoplar kullanılarak korunması gerektiğini düşünüyoruz.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(10)	MA(20)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	Parabolic(0.02,0.2)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	9.45	9.38	73	Azalan Pozitif Momentum	9.84	19,6%	1.04
Trend	↓	-	↑	-	↓		

Destek	Direnç
8.94	9.83
8.68	10.00

Burada yer alan tüm bilgi, yorum ve tavsiyeler; yatırımcıları bilgilendirmek amacı ile Noor Capital Market Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler; hukuki veya mali tavsiye olarak yorumlanamaz veya yatırım danışmanlığı kapsamında değerlendirilemez. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım seçenekleri, yorumlar ve tavsiyeler; kişisel görüşlere dayanmakta olup 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.