



HİSSE SENEDİ PİYASASI RAPORU (17 Şubat-21 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
BIMAS	NÖTR	NÖTR	DURAĞAN	KONSOLİDASYON	ARTIYOR	49.00	47.25
NETAS	YÜKSELİŞ	POZİTİF	YÜKSEK	KONSOLİDASYON	ARTIYOR	17.58	15.80



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	25.5	24.5	79	Artan Pozitif	57	22.5%	1.02
Trend	↑	↑	↑	↑	↑		

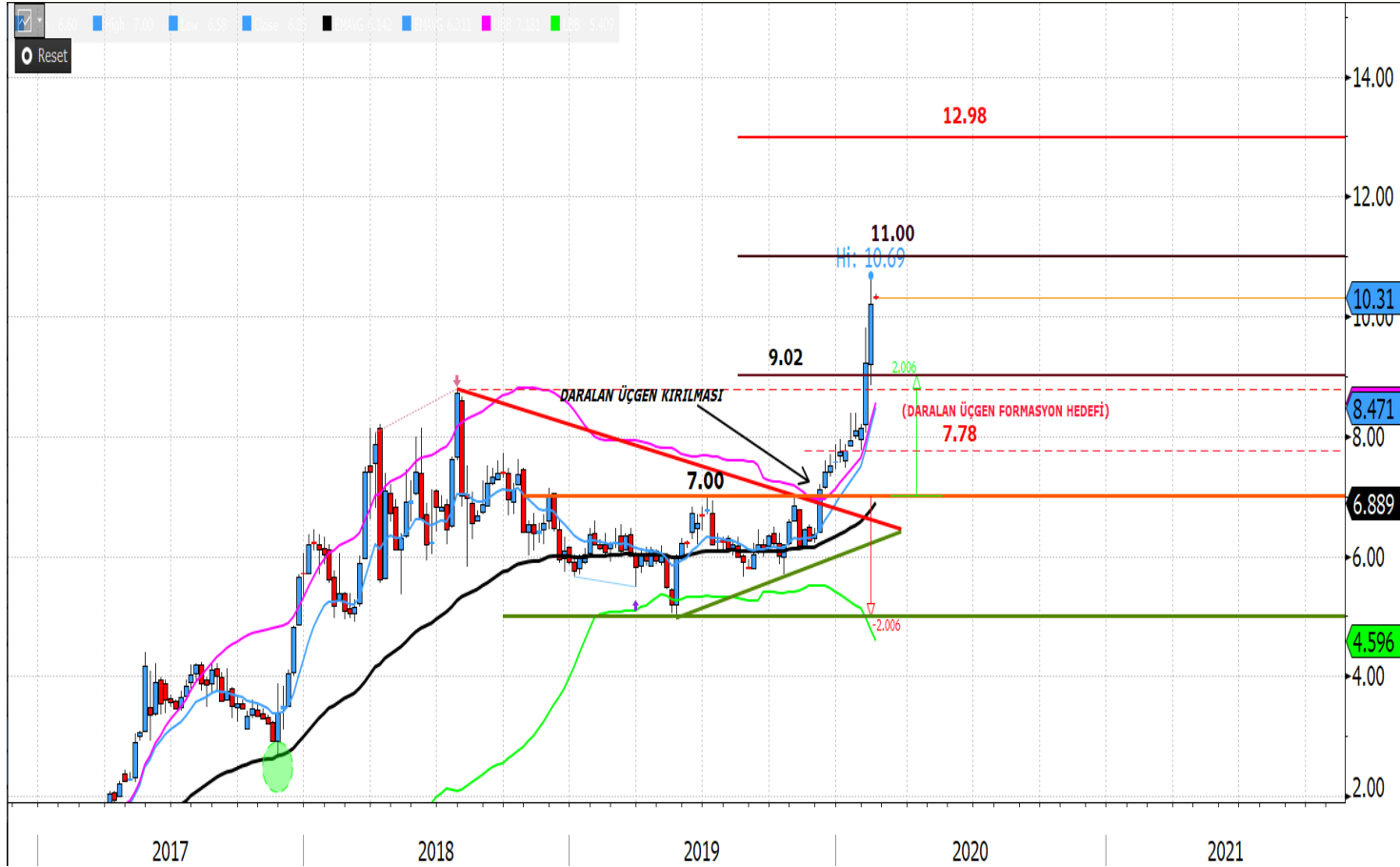
Şirket 4.çeyrekte 5.364 milyon lira satış geliri, 1.521 milyon lira brüt kar, 1.373 milyon lira FAVÖK ve 1.326 milyon lira net kar açıkladı. Satış gelirleri ve tüm kar verileri hem 3.çeyrek hem de geçen yılın aynı dönemine göre artış kaydederken, 12 aylık bazda hisse başı karı da 2.93 lira olarak gerçekleşti. 2018 yılında hisse başı kar 2.15 lira düzeyindeydi. Şirkete yönelik serbest nakit akışları da 2019 yılı tamamında 626.2 milyon lira gerçekleşerek 2018 yılına göre güçlü bir artış kaydetti. 2018 yılında serbest nakit akışları 213.3 milyon lira düzeyindeydi. Finansal rasyoları incelendiğinde de şirketin finansal performansında güçlü bir seyir olduğu görülmektedir.

Kar marjlarında yükseliş görülürken, özellikle FAVÖK marjının 2019 yılında 22.5% düzeyine yükselmesi oldukça olumlu bir gelişme. Şirketin faaliyet raporundaki tahminlerine göre de FAVÖK marjının 2020 yılında 20*-22% bandında kalması bekleniyor. Güçlü FAVÖK marjının 2020 yılında da net kar ve nakit akışlarını yukarı yönde desteklemesini bekleriz. Diğer yandan varlık karlılığı 2019 yılında 14.8 özsermaye karlılığı ise 28.3% düzeyinde gerçekleşerek olumlu işaretler verdi. Şirketin sermaye yapısında borcun ağırlığının artması ve finansal kaldıraç kullanımı ile toplam borç./öz kaynak rasyosu 2018 yılındaki 7.7 değerinden 16.5 değerine yükselirken, faiz ve vergi öncesi karın faiz giderlerine oranının geçen yılki 3.2 değerinden 5.1 değerine yükselmesini olumlu karşılıyor ve sermaye yapısında borcun artan payının şirketin net kar rakamını yukarı yönlü destekleyeceğini düşünüyoruz. Diğer yandan şirketin likidite durumuna ilişkin endişeler 2019 yılı boyunca hisse fiyatını baskılamıştı. Cari oran 2019 yılı tamamında 1.8 olarak gerçekleşerek kısa vadeli varlıkların yükümlülüklerini karşılayabildiğine işaret ederken, ticari alacaklar ve stoklar arındırıldıktan sonra bakıldığında nakit oranının 1 düzeyinde bulunmasının da likidite konusunda ciddi bir endişeye işaret etmediğini düşünüyoruz.

Son olarak cari PD/DD çarpanı son beş yıllık ortalamasının -9% cari F/K çarpanı ise -48% altında bulunarak hisse senedinde uzun soluklu yükseliş trendi oluşumunu destekliyor.

Teknik olarak geçen hafta uzun soluklu bir yükseliş trendi açısından gerekli teyit edici sinyallerin tümünün alındığını izledik. Temel açıdan yukarıda özetlediğimiz görünüm de teknik işaretleri destekliyor. Bu hafta 29.66 seviyesindeki ara dirence dikkat edilmelidir. Bu seviyede sınırlı tepki satışı gelebilir. Ancak bu seviyenin de zaman içinde kırılması ile orta-uzun vadeli bir süreçte sırasıyla 36.1 ve devamında 42.60 seviyesine yükseliş görüleceğini düşünüyoruz.

Destek	Direnç
26.60	31.00
25.80	33.50



Sasa Polyester 1'e yakın beta katsayısı ile endeks genelindeki fiyatlamalara duyarlılığı olan nispeten agresif portföylere uygun bir hisse senedi ve yıl başından beri endeks üzeri performansına devam ediyor. 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.

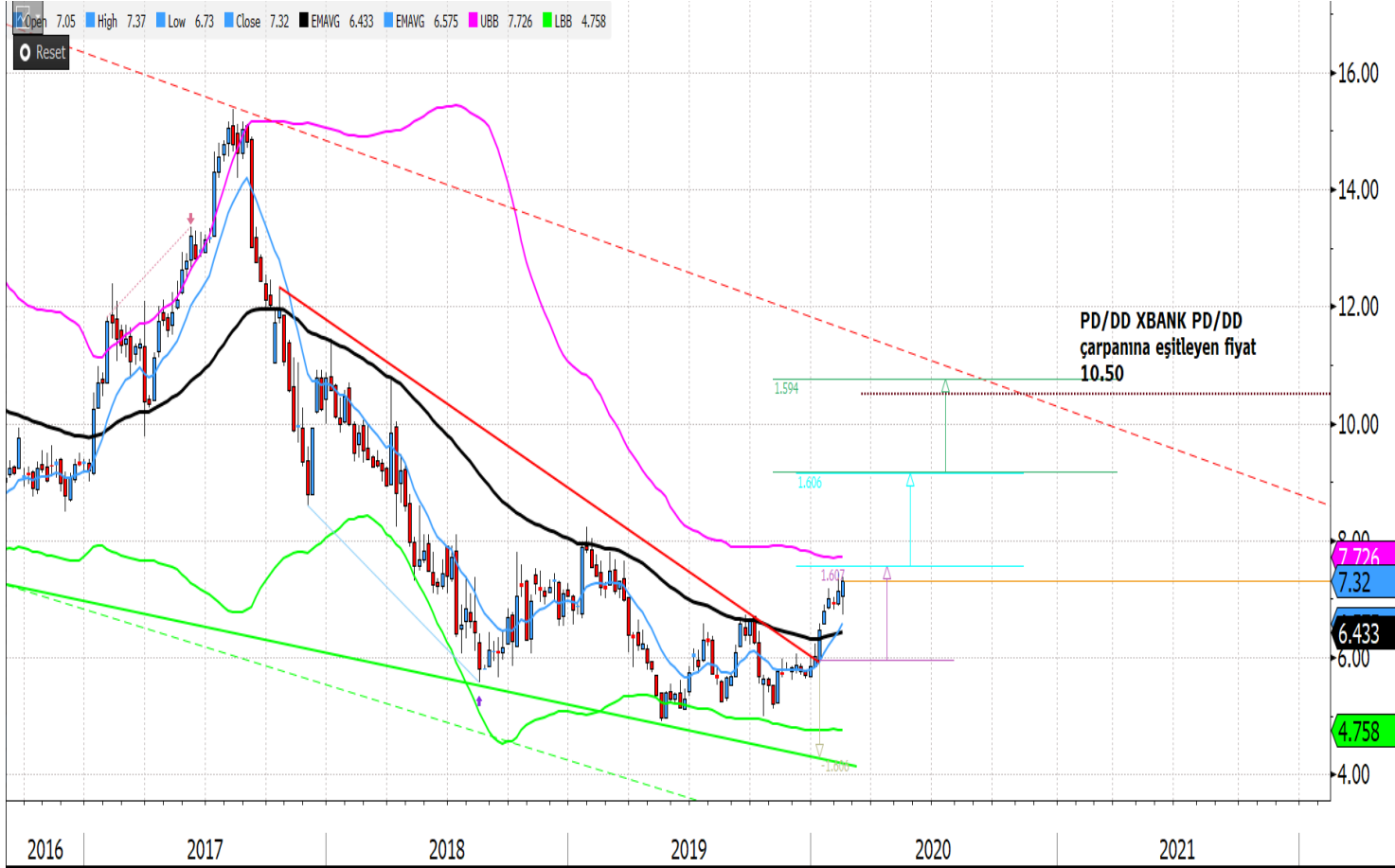
Hisse senedi geçen hafta 10.69 seviyesine kadar yükseldi. Bu hafta 11 lira hedefimize yakın bir süre konsolidasyon görülebilir ancak piyasanın geri çekilmelerde alımlarını artırmalarını bekleriz. İz süren stoplar kullanılarak alış yönünde kalmaya devam edilmesi gerektiği düşüncemizi koruyoruz. Takip ettiğimiz ilk hedef olan 11 lira üzerine kırılım ile birlikte 12.98 hedeflenecektir.

Hafta içinde 10.69-11.00 ara direnç iken, aşağı yönlü hareketlerde kademeli olarak 9.81-9.02 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	9.67	9.14	91	Artan Pozitif	53	3.8%	1.02
Trend	↑	↑	↑	↑	↑		

Destek	Direnç
9.83	11.00
9.02	12.98



Banka 4.çeyrekte 860 milyon lira net kar açıkladı. Yıllık bazda ise net kar 1.985 milyon lira olarak gerçekleşti. Yıllık bazda gelirler 3% yükselirken, operasyonel kar rakamı 2.260 milyon lira ile geçen yıla göre gerileme kaydetti. Ve operasyonel kar marjı da 20%'den 15.2%'ye geriledi. Benzer biçimde 12 aylık net kar da yıllık bazda 32% gerileme kaydetti. Ancak çeyreklik bazda operasyonel kar ve net kar düzeylerinde ciddi bir sıçrama görülüyor. 2019 son çeyrekte hızlanan fonlama maliyeti düşüşü operasyonel kar ve net kardaki sıçramanın ana kaynağını oluşturuyor. Net faiz gelirleri 4.çeyrekte 35% artış kaydetti. Banka'nın tahminlerine göre ise 2020 yılında kar marjlarında 80 baz puanına kadar artış yaşanabilecek iken karşılık/krediler oranının ise 25 baz puan gerilemesi bekleniyor. Bu beklentiler ve gerilemeye devam etmesi beklenen TL fonlama maliyetleri bankanın 2020 yılında mevcut varsayımlar altında güçlü operasyonel performans göstereceğine işaret etmektedir. Henüz bankacılık endeksinin tüm zamanların zirvesi 190.000 puanı kırmamış olması ve Halkbank'ın 1.48 düzeyindeki yüksek beta katsayısı hisse senedinde ciddi ölçüde yükseliş trendi potansiyeli olduğuna işaret ediyor. Diğer yandan 0.29 düzeyindeki PD/DD çarpanının XBANK ortalaması 0.67'nin -57% altında olması ve XBANK ana trendinin başlangıcı 2013 mayıs ayından bu yana hissenin diğer bankalar ortalamasına göre -65% daha düşük performans göstermesi de ucuzluk hikayesi ile hisse senedinde yukarı yönlü katalizör olacaktır.

Teknik olarak bu hafta 6.70 ana trend desteği olarak izlenmelidir. 6.70 seviyesine doğru geri çekilmelerde alımların artmasını bekleriz. 7.56 ise kısa vadede ara direnç iken kırılması ile 8.23-9.18 kısa-orta vadede kademeli hedefler olacaktır. Uzun vadede ise beklenmedik olumsuz gelişmeler yaşanmadığı takdirde 10.50 seviyesine kadar yükseliş potansiyeli olduğu kanaatindeyiz.

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	7.12	7.10	77	Artan Pozitif	40	9.4%	1.48
Trend	↑	↑	↑	↑	↑		

Destek	Direnç
7.05	7.78
6.70	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.

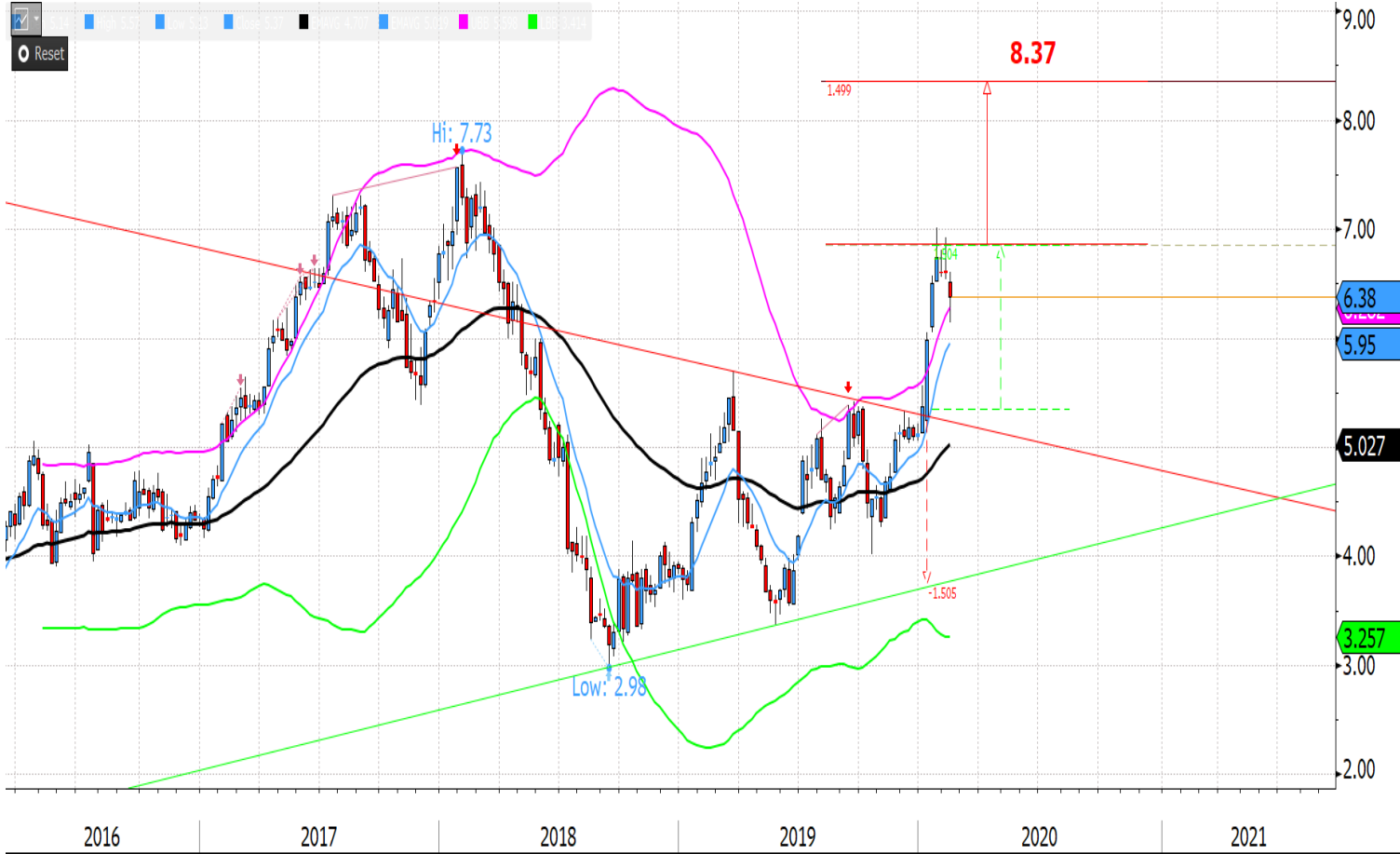
1.41 üzerine kırılım sonrasında takip ettiğimiz hedef seviye 1.66 seviyesidir.

Geçen hafta bankacılık endeksinde paralel 1.32 seviyesine kadar gerileme kaydetti. 1.41 seviyesine ulaşmasından sonra sağlıklı bir tepki hareketi ve konsolidasyon olduğunu düşünüyoruz. Ana trend yukarı yönlü gelişmeye devam etmektedir. Hafta içinde 1.41-1.43 ara direnç iken, 1.35-1.32 hafta alıcıların artabileceği destekler olmaya devam edebilir.

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	1.36	1.33	85	Azalan Pozitif	33	59.2%	1,26
Trend	↑	↑	↑	↑	↑		

Destek	Direnç
1.35	1.43
1.32	1.47



Yıl başından bu yana bankacılık endeksi üzerinde performans gösteren bankacılık hisselerinden 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 olacağını düşünüyoruz. 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.

Geçen hafta bankacılık endeksinde risk primi kaynaklı görülen gerileme hissede gerilemeye yol açtı. Ancak ana trend yukarı yönlü ve 6.86 üzerinde bir kapanışla orta-uzun vadede 8.37 seviyesine kadar yükseliş potansiyeli olduğu düşüncemizi koruyoruz.

Hafta içinde 6.05-5.95 kuvvetli 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)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	6.46	6.45	69	Azalan Pozitif	34	22.8%	0.75
Trend	↑	↑	-	-	-		

Destek	Direnç
6.05	6.86
5.95	7.20

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 endeks 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 endeks 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.

Geçen hafta risk priminde yükselişin genel bankacılık hisselerinde yol açtığı satışlar Garanti hissesinin de gerilemesinde temel etken oldu. Ana trendin yukarı yönlü gelişmeye devam edeceği düşüncemizi korumaktayız. İz süren stoplar kullanılarak ana trend yönünde pozisyonlar korunmalıdır. Geri çekilmelerde ise bu hafta 11.45-11.30 seviyelerindeki ara desteklerde alımların artabileceğini düşünüyoruz. Günlük grafikte çift tepe oluşumu gözlenen 12.62 ise kısa vadede kritik bir dirençtir.

Destek	Direnç
11.30	12.62
10.80	12.88

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	11.89	11.90	64	Azalan Pozitif	28	21.2%	1.4
Trend	-	-	↓	-	↑		



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 olmuştur. 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.

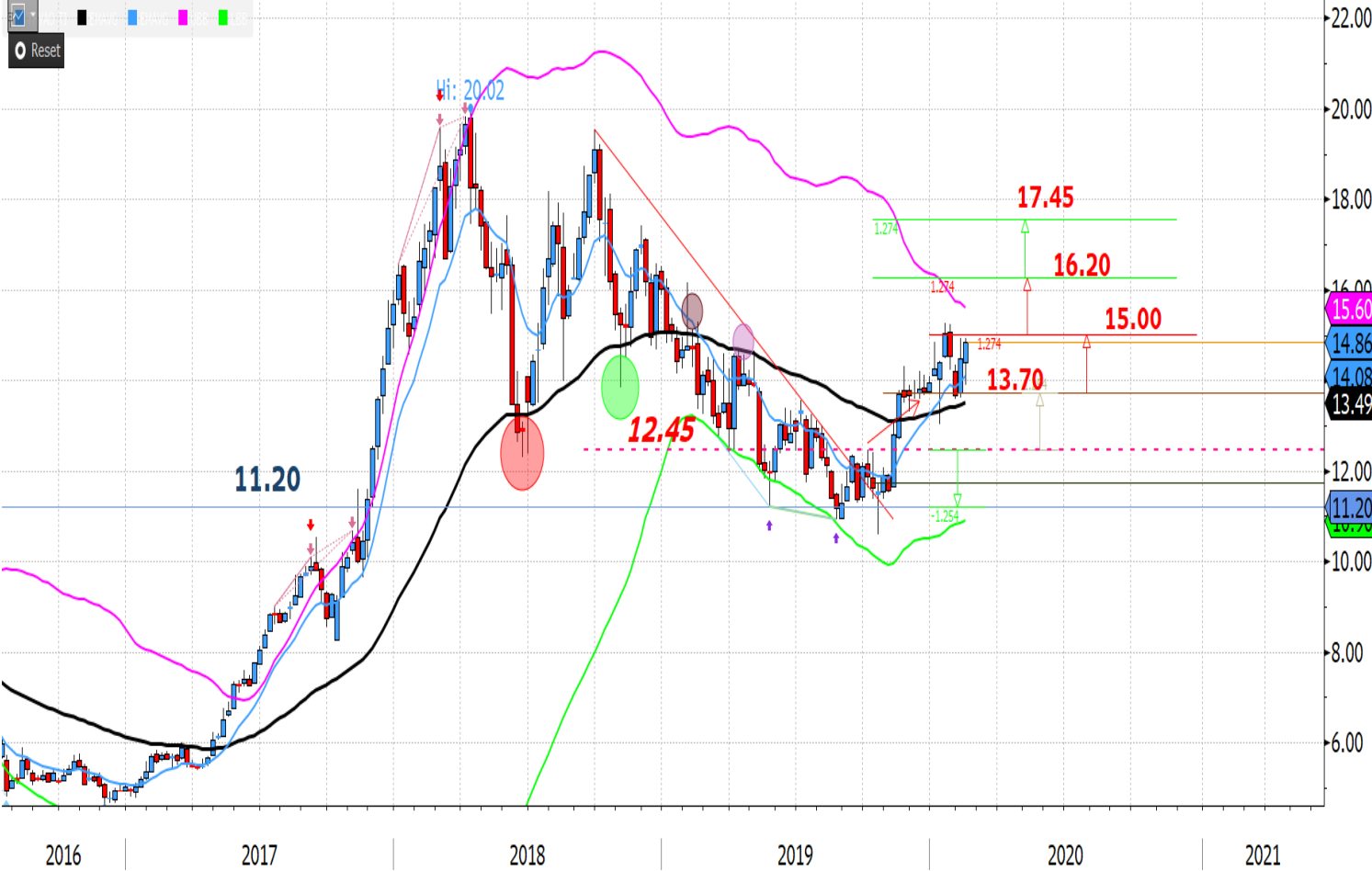
Takip ettiğimiz hedef seviye 33 liradır.

Kısa vadede 12 haftalık üssel ortalamanın geçtiği 26.30 önemli trend desteği olarak takip edilmelidir. Bu seviye altına kırılım olursa hisse senedinde kısa vadede ağırlık azaltmak gerekebilir. Hafta içinde 27.10 üzerinde tutunmanın devam etmesi durumunda ise bir önceki tepe 29.72 alımlarla yukarı doğru kırılmak istenecektir. Haftalık bazda bu anlamda 29.72 önemli bir ara direnç iken 31.35 kısa vadede kuvvetli dirençtir. Orta vadede en kuvvetli direnç ise hedef olarak takip ettiğimiz 33.00 lira seviyesidir.

Destek	Direnç
25.80	29.72
25.00	31.35

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	27.00	27.00	69	Azalan Pozitif	19	12.2%	1,04
Trend	↑	-	↑	-	-		



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	14.51	14.42	65	Artan Pozitif	16	19.6%	1,03
Trend	↑	↑	↑	↑	-		

Geçen hafta açıklanan ocak ayı operasyonel verilere göre ocak ayında geçen yıla göre yurt dışı yolcu sayısı yıllık 10% artış kaydetti. İç hat yolcu sayısı ise zayıf seyretelemeye devam etti. Zayıf iç talebe karşın yurt dışı hatlarda güçlü seyir 2020 1.çeyrek finansal performansını destekleyici nitelikte. Ancak koronavirüs kaynaklı hava trafiğindeki olumsuz gelişmeler yaşanabilir. Bu nedenle şubat ve mart ayı verileri önemli olabilecektir. 4.çeyrek sonuçlarını da 5 mart tarihinde açıklaması bekleniyor.

3.çeyrekte 27% brüt kar marjı, 26.5% FAVÖK marjı ve 16.3% düzeyinde net kar marjı gerçekleşen 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%'sının 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 seyrete 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.**

Olumsuz gelişmeler yaşanması durumunda 200 günlük üssel ortalamanın da geçtiği 13.47 güçlü destek olarak önemini koruyacaktır. Hafta içinde 14.10 ise kuvvetli ara destektir. 15.25 üzerine yükseliş durumunda kısa vade hedef 16.20 olacaktır.

Destek	Direnç
14.10	15.80
13.47	16.20

ŞİŞE CAM



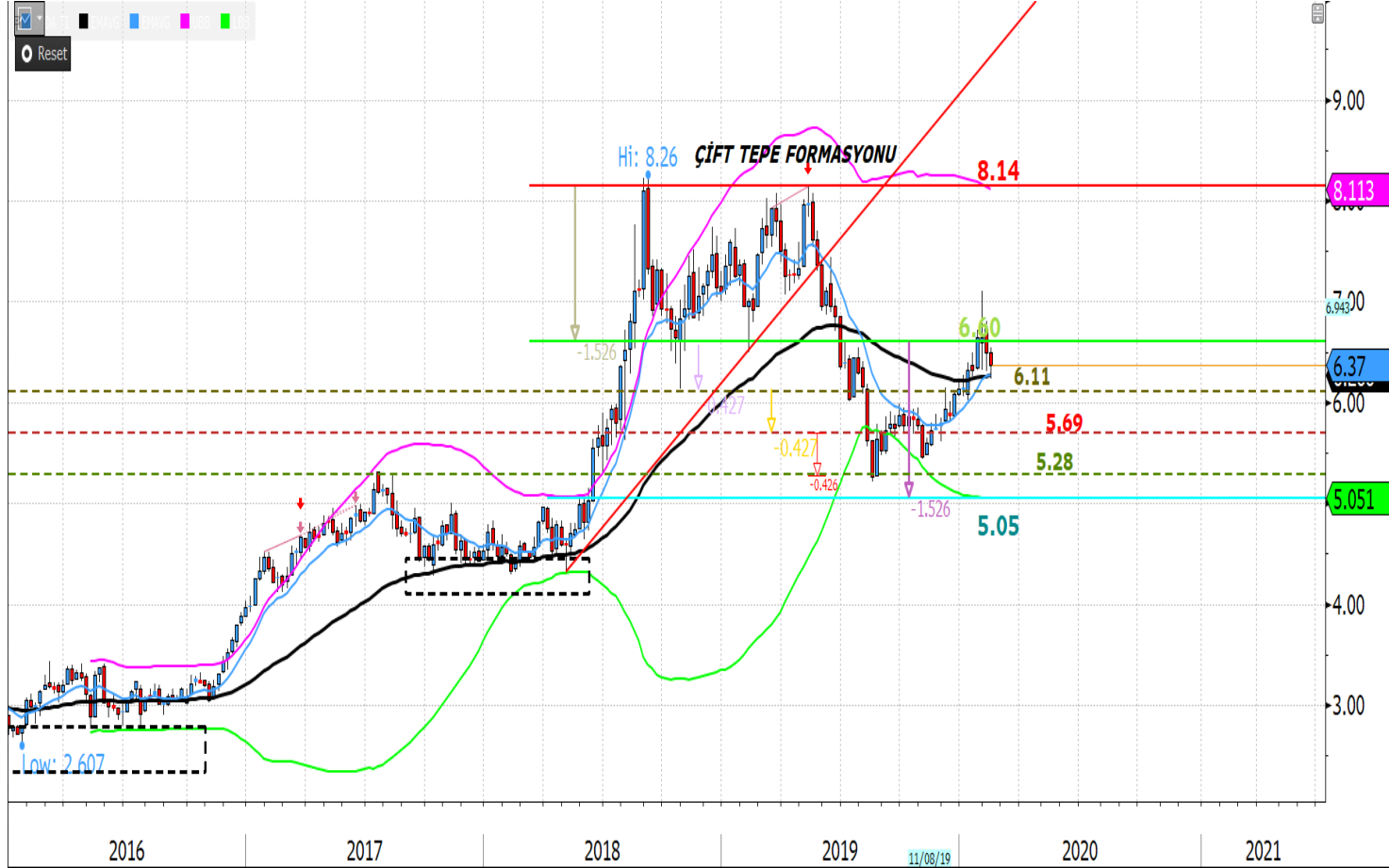
Ana iştirakleri olan, Trakya Cam, Anadolu Cam, Soda Sanayi, Denizli Cam ve Paşabahçe Cam ile devralmak suretiyle birleşme kararı almasından sonra kaydettiği sert yükseliş hareketinin geçen hafta konsolidasyonu görüldü. Alınan birleşme kararının Şişe Cam'ın faaliyetleri açısından verimlilik artışı biri 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.

Hafta içinde 5.25 uzun vadeli yükseliş trendine katılım için kuvvetli destek olarak takip edilmelidir. 200 günlük üssel ortalama 5.06 ise kuvvetli ana destek seviyesidir. Haftalık bazda 5.86 kuvvetli bir direnç iken, kısa-orta vadede 6.10 seviyesine yükseliş görülebilir.

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	5.45	5.40	63	Azalan Pozitif	27	21.7%	0.75
Trend	↑	↑	-	↑	-		

Destek	Direnç
5.25	5.86
5.06	6.10



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	6.41	6.41	57	Azalan Pozitif	36	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.

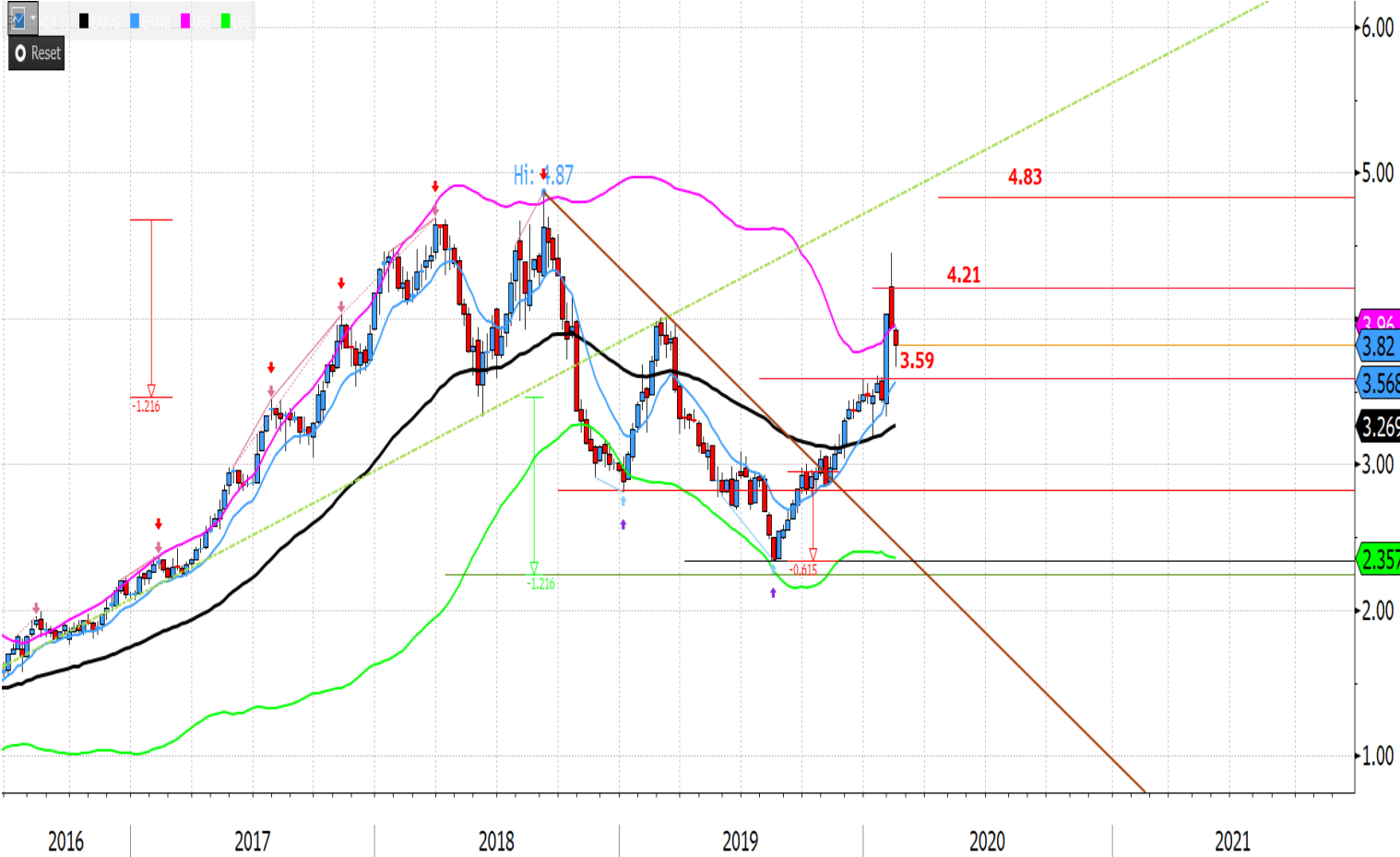
Cari F/K çarpanı son kar rakamı ile birlikte 5.78 düzeyinde ve son beş yıllık ortalaması altında bulunurken, PD/DD göstergesi de 1.11 ile son beş yıllık ortalaması altına seyrediyor. 19% düzeyindeki özsermaye karlılığının sektör ortalaması üzerinde olmasına rağmen F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarının sektör 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 6.26-6.11 alıcıların artabileceği önemli desteklerdir. Yukarıda ise kısa vadede 6.60-7.11 seviyeleri direnç olarak takip edilmelidir.

Destek	Direnç
6.26	6.60
6.11	7.11



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 düzcama 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 yansiyebileceğine 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.

Geçen hafta endeks geneline paralel gerileme kaydeden hisse senedi uzun vadeli hareketli ortalamalarına yaklaştı. 3.56 seviyesinin bu hafta çok kritik bir destek olmasını bekleriz. 4.21 ara direnç iken, haftalık bazda maksimum beklentimiz 4.45'dir. 4.21 üzerinde haftalık kapanış yapılırsa uzun vadeli hedeflenecek seviyenin ise 4.83 olduğunu düşünüyoruz.

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	3.82	3.75	68	Azalan Pozitif	30	17.4%	0.80
Trend	↑	↑	↓	↑	-		

Destek	Direnç
3.56	4.21
3.42	4.47

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.