

Hisse Kodu	Kapanış Fiyatı - TL	Hedef Fiyat - TL	Getiri Potansiyeli	Öneri Durumu
THYAO	286,50	425,96	48,68%	AL

Türk Hava Yolları'nın Hasılatını Kargo Operasyonları Destekledi

Türk Hava Yolları A.O.'yu 3. Çeyrek finansalları sonrasında "AL" önerisi ve 425,96 TL'lik hedef fiyatla araştırma kapsamımıza dahil ediyoruz.

Türk Hava Yolları A.O. 3Q24'te piyasa beklentilere paralel 221,8 milyar TL hasılat rakamı açıkladı. (3Q23 169 Milyar TL). Böylelikle şirket 9A24'te 552 milyar TL'lik hasılat rakamına ulaştı (9A23 358,8 milyar TL). 3Q24'te kargo gelirleri toplam hasılatı desteklemeye devam etti. Yolcu doluluk oranları ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yatay seyretti. Brüt kar marjı 3Q24'te 820bps yükselişle %27,47 seviyesinde gerçekleşti. (2Q24 %19,27) Mevsimselliğin etkisi ile güçlü seyreden turizm rakamları finansallara çeyreklik bazda belirgin bir katkı sağlarken, TL'nin Dolar karşısında reel anlamda değer kazanması maliyetler açısından baskı unsuru olmaya devam etti.

Son yıllarda AKK rakamlarına göre küresel pazar payını istikrarlı büyüyen Türk Hava Yolları kargo tarafında yükselen doluluk oranı ile büyüme projeksiyonlarına istikrarlı şekilde devam ediyor. 2024 yılının genelinde akaryakıt fiyatlarının dengeli seyretmesi en büyük gider kalemi olan şirkete avantaj sağlarken, maliyetlerdeki önemli paya sahip personel giderlerindeki belirgin artış net kara görece negatif yansıdı.

Dolar bazında bölgesel gelir dağılımı 3Q24'te bir önceki çeyreğe göre AKK rakamlarında Orta Doğu ve yurt içinde belirgin bir düşüş gösterirken, Uzak Doğu ve Amerika kıtasında gözle görülür artış gösterdi. Şirket 9A24'te 108,6 milyar TL'lik FAVÖK elde etti. (9A23 93,3 milyar TL). Toplamda 130 ülkede 296 noktaya uçuş gerçekleştiren şirket 3Q24'te beklentilerin altında 59 milyar TL FAVÖK açıkladı (2Q24 34 Milyar TL). Maliyetlerdeki baskı nedeniyle FAVÖK marjı 3Q23' göre 636bps gerilerken 3Q24'te %26,64 seviyesinde gerçekleşti (3Q23 %33).

Türk Hava Yolları 3Q24'te beklentilere paralel 51,5 milyar TL net kar açıkladı. (Kons. Bekl. 48,7 milyar TL). Böylelikle 9A24'te 88,6 milyar TL net kâr açıklanırken 3Q23'e göre %28'lik bir artış kaydetti. (9A23 69,5 milyar TL). Net kar marjı 3Q24'te 2Q24'e göre 662 bps yükseliş göstererek %23,24 oldu. (2Q24 %16,62). 3Q23'te ise %30,36 olan net kar marjı ise 3Q24'te 712bps gerilemiş oldu.

Şirketin 2033 vizyonunun yanı sıra ABD'nin yeni başkanı Trump'ın jeopolitik olarak bize yakın bölgelerde barışı sağlayacağına yönelik açıklamalar havacılık sektörü üzerinde gelecek dönemde baskıyı kaldırabileceği etkisinin yanı sıra kargo tarafında güçlü büyüme ve 2025 yılında faiz indirimleri ile TL'nin diğer para birimleri karşısında 2024 yılına kıyasla daha rekabetçi olabileceğini düşünüyoruz. Türk Hava Yolları A.O.'yu 3Q24 finansalları sonrasında "AL" önerisi ve 425,96 TL'lik hedef fiyatla araştırma kapsamımıza dahil ediyoruz.

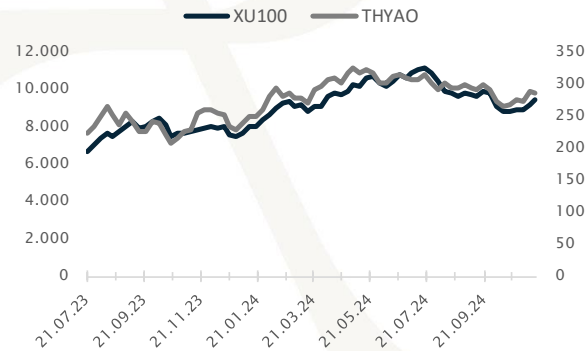
Hisse Bilgileri

Borsa Kodu - BIST	THYAO
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme
Şirket Adı	Türk Hava Yolları
Hisse Sektör	Ulaştırma
Rapor Tarihi	15.11.2024
Öneri	AL
Hedef Fiyat - TL	425,96
Getiri Potansiyeli - %	48,68%

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	395.370
Firma Değeri - Milyon TL	677.565
Hacim - Milyon TL	9.204
Halka Açıklık - %	50,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2022	2023	2024E
Hasılat - Milyon TL	311.169	504.398	--
Brüt Kâr - Milyon TL	75.641	119.446	--
FAVÖK - Milyon TL	78.684	115.397	--
Net Kâr - Milyon TL	47.429	163.003	--

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/06	2024/09	2024/12E
Hasılat - Milyon TL	182.875	221.815	--
Brüt Kâr - Milyon TL	35.246	60.939	--
FAVÖK - Milyon TL	34.065	59.088	--
Net Kâr - Milyon TL	30.391	51.522	--

Çarpanlar	2022	2023	2024E
F/K (x)	4,10	1,94	--
FD/FAVÖK (x)	4,70	4,84	--

Şirketin Bilanço ve Gelir Tablosu

Özet Bilanço Tablosu - TL	2024/09	2023/09
DÖNEN VARLIKLAR	₺ 338.882.000.000	₺ 254.233.000.000
Nakit ve Nakit Benzerleri	₺ 62.644.000.000	₺ 24.908.000.000
Ticari Alacaklar	₺ 39.556.000.000	₺ 23.747.000.000
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	₺ -	₺ -
Türev Araçlar	₺ 509.000.000	₺ 5.438.000.000
Stoklar	₺ 15.598.000.000	₺ 9.832.000.000
DURAN VARLIKLAR	₺ 1.014.787.000.000	₺ 696.107.000.000
Finansal Yatırımlar	₺ 38.784.000.000	₺ 10.069.000.000
Ticari Alacaklar	₺ -	₺ -
Maddi Duran Varlıklar	₺ 237.219.000.000	₺ 159.053.000.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	₺ 4.531.000.000	₺ 3.002.000.000
Peşin Ödenmiş Giderler	₺ 57.151.000.000	₺ 33.737.000.000
TOPLAM VARLIKLAR	₺ 1.353.669.000.000	₺ 950.340.000.000
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	₺ 348.022.000.000	₺ 243.505.000.000
Kısa Vadeli Borçlanmalar	₺ 57.089.000.000	₺ 40.797.000.000
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	₺ 70.695.000.000	₺ 63.750.000.000
Ticari Borçlar	₺ 48.012.000.000	₺ 36.298.000.000
Diğer Borçlar	₺ 12.983.000.000	₺ 4.662.000.000
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	₺ 386.956.000.000	₺ 363.435.000.000
Uzun Vadeli Borçlanmalar	₺ 367.179.000.000	₺ 269.628.000.000
Ticari Borçlar	₺ -	₺ -
Uzun Vadeli Karşılıklar	₺ 11.637.000.000	₺ 8.420.000.000
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	₺ 734.978.000.000	₺ 606.940.000.000
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	₺ 618.691.000.000	₺ 343.400.000.000
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	₺ 618.586.000.000	₺ 343.276.000.000
Ödenmiş Sermaye	₺ 1.380.000.000	₺ 1.380.000.000
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	₺ 229.086.000.000	₺ 66.108.000.000
Net Dönem Karı veya Zararı	₺ 88.831.000.000	₺ 69.502.000.000
TOPLAM KAYNAKLAR	₺ 1.353.669.000.000	₺ 950.340.000.000

Özet Gelir Tablosu - TL	2024/09	2023/09
HASILAT	₺ 551.928.000.000	₺ 358.781.000.000
SATIŞLARIN MALİYETİ	₺ 439.603.000.000	₺ 262.188.000.000
BRÜT KAR (ZARAR)	₺ 112.325.000.000	₺ 96.593.000.000
FAALİYET GİDERLERİ (-)	₺ 56.169.000.000	₺ 36.459.000.000
Genel Yönetim Giderleri	₺ 12.533.000.000	₺ 7.193.000.000
Pazarlama Giderleri	₺ 43.636.000.000	₺ 29.266.000.000
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	₺ 56.156.000.000	₺ 60.134.000.000
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	₺ 65.355.000.000	₺ 65.678.000.000
FAVÖK	₺ 108.653.000.000	₺ 93.325.000.000
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	₺ 110.415.000.000	₺ 85.996.000.000
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	₺ 89.465.000.000	₺ 85.898.000.000
DÖNEM KARI (ZARARI)	₺ 88.831.000.000	₺ 69.502.000.000
Ana Ortaklık Payları	₺ 88.866.000.000	₺ 69.503.000.000

Şirketin Faaliyet ve Etkinlik Oranları

DEĞERLEME ORANLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
F/K	2,17	1,94	4,10	3,36	0,00
PD/DD	0,64	0,69	1,07	0,30	0,45
PD/Satışlar	0,56	0,63	0,62	0,28	0,38
FD/Satışlar	0,97	1,11	1,19	1,96	2,74
FD/FVAÖK	5,17	4,84	4,70	6,84	15,39
FD/FVAÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil)	4,86	4,66	4,63	6,58	12,39
FAALİYET ETKİNLİĞİ	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Aktif Devir Hızı - Yıllık	0,61	0,62	0,67	0,36	0,28
Öz Sermaye Devir Hızı - Yıllık	1,45	1,58	2,29	1,50	1,16
FAALİYET KARLILIĞI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Brüt Kar Marjı - Dönemsel	20,35	23,68	24,31	22,74	5,78
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	19,38	23,68	24,31	22,74	5,78
FAVÖK Marjı - Dönemsel	19,69	22,88	25,29	28,67	17,79
FAVÖK Marjı - Yıllık	18,74	22,88	25,29	28,67	17,79
Net Kâr Marjı - Dönemsel	16,10	32,32	15,24	8,43	-12,03
Net Kâr Marjı - Yıllık	26,14	32,32	15,24	8,43	-12,03
LİKİDİTE ORANLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Likidite Oranları	0,91	0,89	0,83	0,68	0,58
Cari Oran	0,97	0,94	0,88	0,73	0,65
Nakit Oran	61,14	66,21	57,06	39,53	28,33
Kaldıraç Oranı	54,30	56,47	68,64	74,37	78,92
İşletme Sermayesi - mln TL	37.998	15.044	11.416	9.493	7.025
Alacak Devir Hızı - Yıllık	20,66	22,53	16,90	11,43	16,66
Stok Devir Hızı - Yıllık	38,16	40,64	44,90	28,43	19,51
Ticari Borç Devir Hızı - Yıllık	13,34	12,72	13,70	8,26	6,72
Net Borç - mln TL	282.195	242.746	175.086	163.363	109.296
MALİ RİSK ORANLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Net Borç / FAVÖK	2,16	2,10	2,23	5,85	13,23
Kısa Vadeli Borç / Aktifler	25,71	25,52	26,62	25,57	25,28
Toplam Borç / Toplam Sermaye	119	130	219	290	374
MALİ TABLO RAKAMLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Net Satışlar - Dönemsel	551.928	504.398	311.169	97.378	46.448
FAVÖK - Yıllık	130.725	115.397	78.684	27.922	8.261
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	117.852	119.899	79.764	29.020	10.256
FAVÖK - Dönemsel	108.653	115.397	78.684	27.922	8.261
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Dönemsel	117.852	119.899	79.764	29.020	10.256
Net Kâr - Dönemsel	88.866	163.003	47.429	8.213	-5.588
YÖNETİM ETKİNLİĞİ	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Aktif Kârlılık - Yıllık	7,71	20,02	10,17	3,04	-3,34
Öz Sermaye Kârlılığı - Yıllık	18,48	51,04	34,87	12,62	-13,92



Ahlatcı Yatırım araştırma departmanı tarafından hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

Hazırlayan;

Tonguç ERBAŞ	Genel Müdür Yardımcısı
Dinçer KURT	Araştırma Uzmanı
Deniz YAĞBASAN	Araştırma Uzmanı
Mehmet ÖZDEMİR	Araştırma Uzman Yardımcısı

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İVVSTANBUL

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülabbey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

Mersis No: **0010056453000026**

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara irtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ahlatci_yatirim ahlatciyatirim

AHLATCI YATIRIM ARAŞTIRMA

ahlatciyatirim.com.tr

444 0 968
bilgi@ahlatciyatirim.com.tr

AHLATCI
YATIRIM