

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	THYAO
Sektör	:	Ulaştırma
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺414,000,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺656,746,000.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	300.00
Hedef Fiyat(TL)	:	412.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	37.33

Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

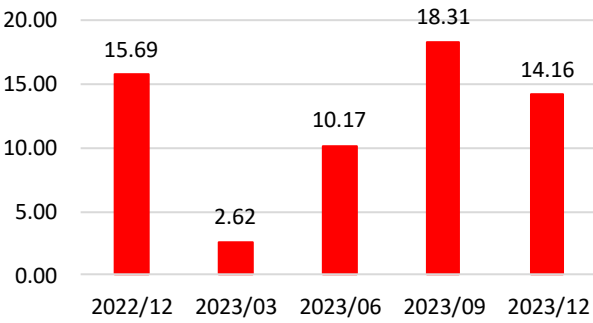
Dönen Varlıklar	:	₺253,043,000.00
Duran Varlıklar	:	₺797,048,000.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺267,956,000.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺325,023,000.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺457,257,000.00
Hasılat	:	₺504,398,000.00
Satışların Maliyeti	:	₺384,952,000.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺119,446,000.00
FAVÖK	:	₺115,397,000.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺163,003,000.00

Çarpanlar

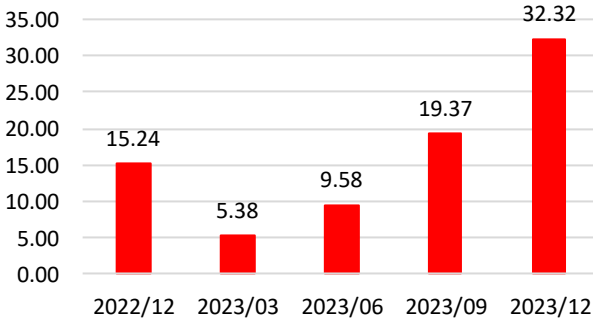
FD/FAVÖK	:	4.84
F/K	:	1.94
PD/DD	:	0.69
Öz Sermaye Kârlılığı	:	16.18

Kâr Marjları

Esas Faaliyet Kârı Marjı(%)



Net Kâr Marjı(%)



Türk Hava Yolları

THYAO'nun, 2023/12 dönemi finansallarını TL bazında incelediğimizde;

✓ Şirket'in Hasılat'ı; geçen yılın aynı dönemine(2022/12) göre 193,23 Milyar TL(yüzde 62,10) tutarında artışla(+) 504,4 Milyar TL civarına ulaşırken, 'Hasılat'ta ortaya çıkan bu artışta; "Yurt Dışı Satış Gelirleri"nde önceki döneme(2022/12) nazaran yaşanan 169,3 Milyar TL'lik artış büyük oranda etkili olmuştur. Öte yandan, ağırlıklı olarak "Akaryakıt" ve "Personel" giderlerinde ortaya çıkan artışların etkisiyle; 'Satışların Maliyeti' 149,42 Milyar TL düzeyinde artış gösterirken, bu gelişmeler sonrasında şirketin 'Brüt Kâr' rakamında 43,8 Milyar TL'lik(yüzde 57,91 oranında) artış(+) olmuştur.

✓ Aynı dönemde, şirketin 'Faaliyet Giderleri'nde; "Personel Giderleri" ve "Komisyon-Tesvik" giderleri öncülüğünde 24,6 Milyar TL tutarında artış görülmüştür. Önceki dönemde(2022/12), 1,08 Milyar TL tutarında 'Diğer Net Esas Faaliyet Geliri' elde eden şirket; cari dönemde(2023/12) ise aynı kaleme 4,5 Milyar TL civarında gelir yazmıştır. Bu rakamlar sonrasında; şirketin 'Esas Faaliyet Kârı' 22,61 Milyar TL(yüzde 46,33) ve 'FAVÖK' rakamı 26,71 Milyar TL(yüzde 46,66) tutarında artış(+) göstermiştir.

✓ Şirketin, cari dönemde elde ettiği 12,66 Milyar TL'lik "Finansal Yatırımlar Faiz Gelirleri" ve 10,29 Milyar TL'lik "Devlet Teşvik Gelirleri"nin öncülüğünde; geçen yılın aynı dönemine göre 'Net Yatırım Faaliyet Gelirleri'nde 17,35 Milyar TL'lik artış görülmüştür. Şirketin Sun Express, TGS, Turkish DO&CO, TEC, TFS Akaryakıt, THY Opet, We World Express gibi 'Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımları'ndan elde ettiği gelir tutarı da; önceki döneme göre 4,54 Milyar TL düzeyinde artmıştır. Cari dönemde ortaya çıkan 73,46 Milyar TL'lik "Ertelenmiş Vergi Geliri"nin güçlü etkisiyle; şirketin 'Dönem Net Kârı'ndaki senelik artış 115,57 Milyar TL(yüzde 243,68) olmuştur. Şirketin finansallarında "Ertelenmiş Vergi Gelirleri" kalemindeki bu ekstrem artış dikkat çekerken, bu durum; Vergi Usul Kanunu'na göre yapılan enflasyon düzeltmelerinin, UFRS'ye göre raporlanan bilançoda ertelenmiş vergi yükümlülüğünün tersine çevrilmesine ve gelir tablosunda tek seferlik gelir kaydedilmesine neden olmasından kaynaklanmaktadır.

✓ 2023 yılında 'Yolcu Seferi Konma Sayısı'nı yüzde 15,1, 'Kilometre Başına Arz Edilen Koltuk Adedi'ni yüzde 16,4, 'Ücretli Yolu Sayısı'nı yüzde 19,2 ve 'Yolcu Doluluk Oranı'nı 2 puana yakın artıran şirketin, "Toplam Yolcu Gelirleri"ndeki artış miktarı 182,9 Milyar TL olurken; "Toplam Kargo Gelirleri" ise 2022 yılına nazaran sadece yüzde 2,18 oranında artış kaydetmiştir. Şirketin, "Km Başına Arz Edilen Koltuk" üzerinden hesaplanan küresel pazar payı; 2022 yılındaki yüzde 2,7 seviyesinden yüzde 2,4'e gerilemiştir. Buna karşın; 2010-2023 yılları arasındaki Pazar payı artışı 1,3 puan düzeyinde olup, bir çok uluslararası şirketin Pazar payı kaybettiği bir ortamda gayet iyi durumdadır. Kargo tarafındaki Pazar payı ise; önceki iki yıla paralel olarak yüzde 5,2 düzeyinde olmuştur. Şirketin önemli iştiraki olan Anadolu Jet'in "A Jet" markası ile şirketleşme süreci 2023 Ağustos ayında tamamlanmış olup; A Jet, 2024 yılında ayrı bir şirket olarak operasyonlarını sürdürecektir.

✓ Şirketin 2024 yılı operasyonlarının; Pandemi öncesindeki 2019 yılına nazaran da iyi sonuçlar beklediğimiz yolcu trafiğinin yanı sıra, deniz trafiğinde ortaya çıkan sorunlar ve küresel ticarete yaşanmasını beklediğimiz canlanmanın uçak kargo talebini de artıracığı beklentisi ile 2023 yılına göre daha iyi olmasını bekliyoruz.

✓ Şirket hisseleri için, daha önce model portföyümüzde belirttiğimiz 347,30 TL'lik 12 aylık hedef fiyatımızı; 412,00 TL'ye yükseltiyoruz ve "Endekse Paralel Getiri" tavsiyemizi "AL" a çeviriyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2023/12	2023/09	Çeyreklik Değişim(%)	2022/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	253,043,000.00	254,233,000.00	-0.47	135,095,000.00	87.31
Nakit ve Nakit Benzerleri	20,115,000.00	24,908,000.00	-19.24	76,192,000.00	-73.60
Ticari Alacaklar	25,192,000.00	23,747,000.00	6.08	18,618,000.00	35.31
Stoklar	12,311,000.00	9,832,000.00	25.21	6,196,000.00	98.69
Peşin Ödenmiş Giderler	6,975,000.00	8,550,000.00	-18.42	3,293,000.00	111.81
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1,210,000.00	1,323,000.00	-8.54	650,000.00	86.15
Diğer Dönen Varlıklar	3,202,000.00	2,356,000.00	35.91	1,235,000.00	159.27
DURAN VARLIKLAR	797,048,000.00	696,107,000.00	14.50	443,476,000.00	79.73
Maddi Duran Varlıklar	178,849,000.00	159,053,000.00	12.45	87,045,000.00	105.47
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,344,000.00	3,002,000.00	11.39	1,932,000.00	73.08
Ertelenmiş Vergi Varlığı	9,763,000.00	195,000.00	4906.67	32,000.00	30409.38
TOPLAM VARLIKLAR	1,050,091,000.00	950,340,000.00	10.50	578,571,000.00	81.50
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	267,956,000.00	243,505,000.00	10.04	154,040,000.00	73.95
Kısa Vadeli Borçlanmalar	39,662,000.00	40,797,000.00	-2.78	19,821,000.00	100.10
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	70,148,000.00	63,750,000.00	10.04	50,363,000.00	39.28
Ticari Borçlar	38,060,000.00	36,298,000.00	4.85	22,482,000.00	69.29
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	12,315,000.00	6,399,000.00	92.45	3,425,000.00	259.56
Diğer Borçlar	7,141,000.00	4,662,000.00	53.17	2,341,000.00	205.04
Türev Araçlar	2,971,000.00	630,000.00	371.59	3,953,000.00	-24.84
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1,148,000.00	446,000.00	157.40	58,000.00	1879.31
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,640,000.00	1,658,000.00	-1.09	837,000.00	95.94
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	15,095,000.00	12,024,000.00	25.54	5,920,000.00	154.98
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	325,023,000.00	363,435,000.00	-10.57	243,104,000.00	33.70
Uzun Vadeli Borçlanmalar	310,362,000.00	269,628,000.00	15.11	192,799,000.00	60.98
Uzun Vadeli Karşılıklar	9,250,000.00	8,420,000.00	9.86	6,258,000.00	47.81
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,477,000.00	79,098,000.00	-98.13	41,584,000.00	-96.45
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	592,979,000.00	606,940,000.00	-2.30	397,144,000.00	49.31
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	457,112,000.00	343,400,000.00	33.11	181,427,000.00	151.95
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	457,257,000.00	343,276,000.00	33.20	181,422,000.00	152.04
Ödenmiş Sermaye	1,380,000.00	1,380,000.00	0.00	1,380,000.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	187,496,000.00	169,039,000.00	10.92	92,168,000.00	103.43
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	38,112,000.00	36,064,000.00	5.68	19,948,000.00	91.06
Yeniden Değerleme Artışı	- 7,458,000.00	- 6,773,000.00	10.11	- 4,533,000.00	64.53
Kar Yedekleri	8,282,000.00	17,283,000.00	-52.08	9,653,000.00	-14.20
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	714,000.00	694,000.00	2.88	59,000.00	1110.17
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	66,088,000.00	66,108,000.00	-0.03	19,311,000.00	242.23
Net Dönem Karı veya Zararı	162,998,000.00	69,502,000.00	134.52	47,432,000.00	243.65
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	- 145,000.00	124,000.00	-216.94	5,000.00	-3000.00
TOPLAM KAYNAKLAR	1,050,091,000.00	950,340,000.00	10.50	578,571,000.00	81.50

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2023/12	2023/09	Çeyreklik Değişim(%)	2022/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	504,398,000.00	358,781,000.00	40.59	311,169,000.00	62.10
SATIŞLARIN MALİYETİ	384,952,000.00	262,188,000.00	46.82	235,528,000.00	63.44
BRÜT KAR (ZARAR)	119,446,000.00	96,593,000.00	23.66	75,641,000.00	57.91
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	10,622,000.00	7,193,000.00	47.67	4,701,000.00	125.95
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	41,901,000.00	29,266,000.00	43.17	23,209,000.00	80.54
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	12,471,000.00	8,362,000.00	49.14	3,843,000.00	224.51
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	7,969,000.00	2,818,000.00	182.79	2,763,000.00	188.42
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	71,425,000.00	65,678,000.00	8.75	48,811,000.00	46.33
FAVÖK	115,397,000.00	93,325,000.00	23.65	78,684,000.00	46.66
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	24,191,000.00	17,958,000.00	34.71	5,509,000.00	339.12
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	1,669,000.00	1,460,000.00	14.32	333,000.00	401.20
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	6,716,000.00	3,820,000.00	75.81	2,180,000.00	208.07
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	100,663,000.00	85,996,000.00	17.06	56,167,000.00	79.22
FİNANSMAN GELİRLERİ	12,003,000.00	10,631,000.00	12.91	12,516,000.00	-4.10
FİNANSMAN GİDERLERİ	21,430,000.00	10,729,000.00	99.74	17,280,000.00	24.02
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	91,282,000.00	85,898,000.00	6.27	51,403,000.00	77.58
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	1,740,000.00	664,000.00	162.05	570,000.00	205.26
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-73,456,000.00	15,732,000.00	-566.92	3,401,000.00	-2259.84
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	163,003,000.00	69,503,000.00	134.53	47,429,000.00	243.68

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü