

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	THYAO
Sektör	:	Ulaştırma
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺375,705,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺657,900,000.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	272.25
Hedef Fiyat(TL)	:	460.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	68.96

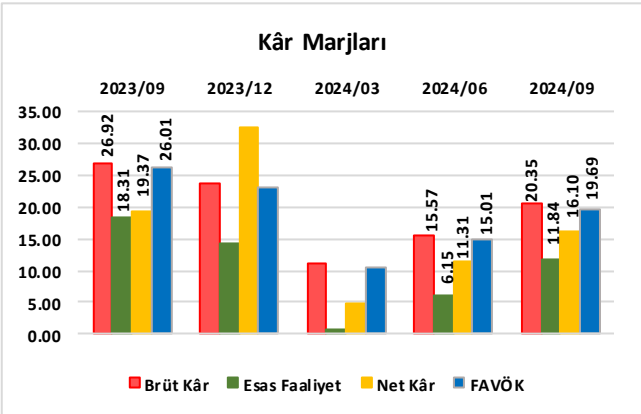
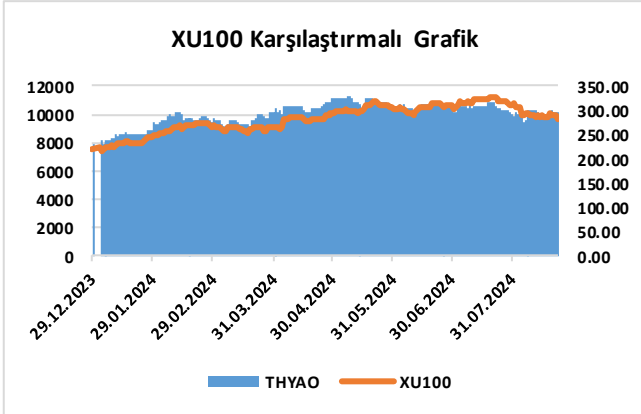
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺338,882,000.00
Duran Varlıklar	:	₺1,014,787,000.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺348,022,000.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺386,956,000.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺618,586,000.00
Hasılat	:	₺551,928,000.00
Satışların Maliyeti	:	₺439,603,000.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺112,325,000.00
FAVÖK	:	₺108,653,000.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺88,866,000.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	5.03
F/K	:	2.06
PD/DD	:	0.61
Öz Sermaye Kârlılığı	:	37.92

Kâr Marjları



Türk Hava Yolları

Maliyet ve Faaliyet Giderlerindeki Güçlü Oransal Artışlar, Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjlarını Baskılamıştır!

- Şirketin, 2024/09 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 193,15 Milyar TL(yüzde 53,83) civarında güçlü artış(+) göstererek, 551,93 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; aynı dönemler arasında 177,41 Milyar TL civarında(yüzde 67,67) artmış(-) ve 439,60 Milyar TL düzeyinde yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, tutar bazında Hasılat tarafındaki artıştan daha düşük olması sonrasında; şirketin Brüt Kâr rakamı senelik bazda 15,73 Milyar TL(yüzde 16,29) tutarında artmış(+) ve cari dönemde 112,33 Milyar TL düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise; Maliyetlerdeki yüzdelik artışın Hasılat'taki artıştan daha yüksek olmasının etkisiyle, geçen seneki yüzde 26,92 seviyesinden yüzde 20,35 düzeyine gerilemiştir.
- Şirketin Faaliyet Giderleri; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 74,24 oranında(19,71 Milyar TL) hızlı artmış(-) ve cari dönemde 56,17 Milyar TL tutarında yer almıştır. "Ticari Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur Farkı Gelirleri"nin yanı sıra; "Uçak, Motor ve Diğer Alımlara İlişkin Hibe Kredi Gelirleri", "Sigorta, Tazminat ve Ceza Gelirleri" ve "Kira Gelirleri" gibi alt kalemlerin etkilediği Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri ise; 2023/09 dönemine göre 3,66 Milyar TL yükselmiş ve 9,20 Milyar TL olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında, şirketin Esas Faaliyet Kârı; geçen yıla göre 323,0 Milyon TL düzeyinde sınırlı azalmış ve 65,35 Milyar TL olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği FAVÖK rakamı ise; senelik bazda 15,33 Milyar TL(yüzde 16,42) düzeyinde artmış(+) ve 108,65 Milyar TL civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları ise; sırasıyla yüzde 18,31'den yüzde 11,84'e ve yüzde 26,01'den yüzde 19,69'a gerilemiştir.

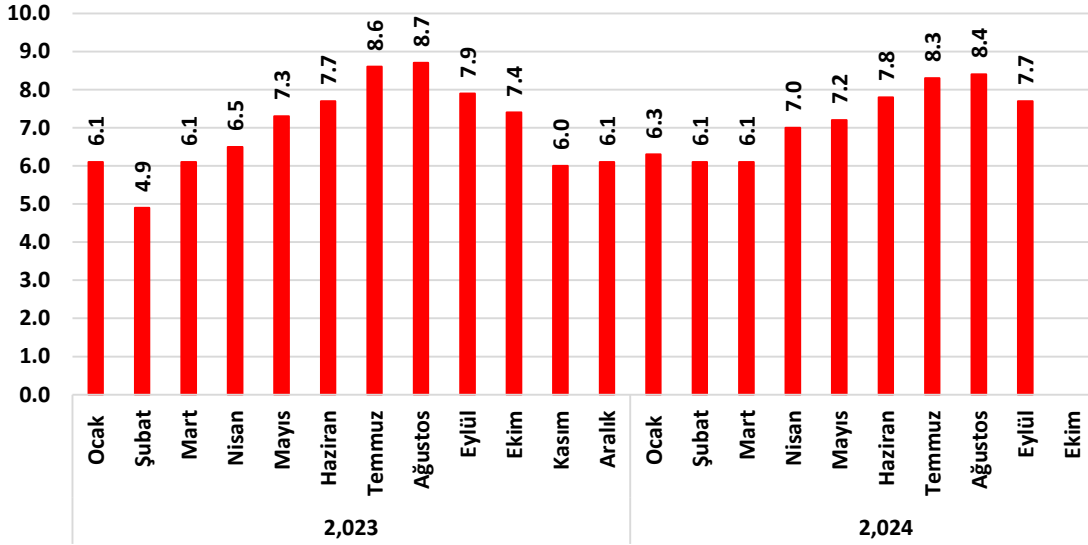
Yatırım Faaliyet Gelirlerindeki Güçlü Artış; Net Kârı Desteklemiştir!

- Cari dönemde, şirketin Net Yatırım Faaliyet Gelirleri; "Finansal Yatırımlar Faiz Gelirleri" alt kalemi öncülüğünde 40,63 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket, Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlarından(Sun Express, TEC, TGS, Turkish DO&CO, THY Opet, TFS Akaryakıt, Goodrich, We World Express) da 4,43 Milyar TL tutarında gelir kaydetmiştir. Buna karşın, Net Finansman Giderleri ise; "Finansal İşlemlerden Kaynaklanan Kur ve Faiz Giderleri"ndeki artışların etkisiyle 20,95 Milyar TL olmuştur. Cari dönemde(2024/09) ortaya çıkan 634,0 Milyon TL'lik sınırlı Vergi Gideri sonrasında da; şirketin Dönem Net Kârı, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 27,86 oranında artışla 88,87 Milyar TL olmuştur. Net Kâr Marjı ise yüzde 19,37'den yüzde 16,10'a gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

- Şirketin güçlü artan hasılat rakamlarının kırılımlarına baktığımızda;
- 3.Çeyrek'teki Yolcu Gelirleri; senelik bazda(2024/3.Çeyrek-2023/3.Çeyrek) yüzde 25,57 oranında artış gösterirken, ilk 9 aydaki Yolcu Gelirleri de; senelik bazda(2024/09-2023/09) yüzde 46,32 oranında artmıştır.
- 3.Çeyrek'teki Kargo Gelirleri; senelik bazda(2024/3.Çeyrek-2023/3.Çeyrek) yüzde 84,41 oranında daha güçlü artış gösterirken, ilk 9 aydaki Kargo Gelirleri de; senelik bazda(2024/09-2023/09) yüzde 104,92 oranında oldukça güçlü artış kaydetmiştir.
- 3.Çeyrek'teki Toplam Yolcu ve Kargo Gelirleri'nin, coğrafi dağılımına baktığımızda; senelik bazda en yüksek artış yüzde 53,52'lik oran ile "Asya ve Uzak Doğu" bölgesinde oluşmuş durumda. Amerika gelirleri yüzde 31,88, Afrika Gelirleri yüzde 27,85 ve "Avrupa" uçuş gelirleri de yüzde 24,43 oranlarında artmıştır. Tek azalış gösteren bölge ise; yüzde 4,50 ile jeopolitik risklerin arttığı "Orta Doğu" olmuştur. 9 aylık gelirler baz alındığında ise; bütün coğrafi bölgelerden elde edilen Toplam Yolcu ve Kargo Gelirleri artış göstermiş, en düşük artış ise yine Orta Doğu bölgesinde olmuştur.
- Satışların Maliyeti'ndeki hızlı artışta ise; Akaryakıt ve Personel ücretlerinin etkisi başı çekerken, Amortisman Giderleri, Yer Hizmetleri, Bakım, Yolcu Hizmet ve İkram Giderleri de diğer artış kaydeden önemli kalemler olmuştur.

Türk Hava Yolları Yolcu Sayıları(Milyon Kişi)



TOPLAM / 2024	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül
Konma Sayısı (Yolcu Seferleri)	40,555	38,507	40,247	43,928	45,780	47,770	48,436	48,707	45,481
Arzedilen Koltuk Km ('000)	20,015,845	18,426,478	19,999,836	20,251,736	21,314,113	22,044,106	23,000,382	23,388,719	22,268,529
Ücretli Yolcu Km ('000)	16,070,404	14,978,383	15,954,675	16,344,116	17,015,798	18,151,005	19,596,657	20,041,850	18,662,078
Yolcu Doluluk Oranı (%)	80.30	81.30	79.80	80.700	79.80	82.30	85.20	85.70	83.80
Yolcu Sayısı	6,251,692	6,087,645	6,140,854	7,002,651	7,249,515	7,815,928	8,330,712	8,425,623	7,679,211
Dıştan Dışa Transfer Yolcu Sayısı	2,595,604	2,409,407	2,622,679	2,467,790	2,496,627	2,616,790	2,929,674	2,994,599	2,744,219
Kargo + Posta (Ton)	148,569	148,385	178,469	162,463	174,427	174,694	172,088	169,843	168,075
Uçak Sayısı	440	450	453	455	456	458	458	462	467
Koltuk Kapasitesi	89,829	92,067	93,170	93,360	93,599	94,148	95,047	96,075	96,781
Uçulan Nokta (Şehir Bazında)	340	340	341	341	341	342	342	342	342
Uçulan Km ('000)	91,554	84,775	91,558	92,457	97,855	100,319	103,459	104,241	99,136
Uçulan Saat	145,755	134,599	143,539	147,753	155,964	162,504	166,037	164,462	156,299

Açıklanan finansallar ve operasyonel gelişmeler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 460,00 TL düzeyinde sabit bırakıyoruz. "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	338,882,000.00	312,030,000.00	8.61	254,233,000.00	33.30
Nakit ve Nakit Benzerleri	62,644,000.00	33,184,000.00	88.78	24,908,000.00	151.50
Ticari Alacaklar	39,556,000.00	38,302,000.00	3.27	23,747,000.00	66.57
Stoklar	15,598,000.00	16,390,000.00	-4.83	9,832,000.00	58.65
Peşin Ödenmiş Giderler	17,805,000.00	22,708,000.00	-21.59	8,550,000.00	108.25
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	1,668,000.00	1,166,000.00	43.05	1,323,000.00	26.08
Diğer Dönen Varlıklar	4,971,000.00	2,882,000.00	72.48	2,356,000.00	110.99
DURAN VARLIKLAR	1,014,787,000.00	921,813,000.00	10.09	696,107,000.00	45.78
Maddi Duran Varlıklar	237,219,000.00	214,770,000.00	10.45	159,053,000.00	49.14
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,531,000.00	4,065,000.00	11.46	3,002,000.00	50.93
Ertelenmiş Vergi Varlığı	17,213,000.00	13,058,000.00	31.82	195,000.00	8727.18
TOPLAM VARLIKLAR	1,353,669,000.00	1,233,843,000.00	9.71	950,340,000.00	42.44
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	348,022,000.00	331,593,000.00	4.95	243,505,000.00	42.92
Kısa Vadeli Borçlanmalar	57,089,000.00	34,942,000.00	63.38	40,797,000.00	39.93
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	70,695,000.00	65,453,000.00	8.01	63,750,000.00	10.89
Ticari Borçlar	48,012,000.00	49,644,000.00	-3.29	36,298,000.00	32.27
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	14,384,000.00	11,860,000.00	21.28	6,399,000.00	124.79
Diğer Borçlar	12,983,000.00	7,574,000.00	71.42	4,662,000.00	178.49
Türev Araçlar	3,686,000.00	147,000.00	2407.48	630,000.00	485.08
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	541,000.00	1,000.00	54000.00	446,000.00	21.30
Kısa Vadeli Karşılıklar	4,071,000.00	3,278,000.00	24.19	1,658,000.00	145.54
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	21,481,000.00	21,651,000.00	-0.79	12,024,000.00	78.65
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	386,956,000.00	344,483,000.00	12.33	363,435,000.00	6.47
Uzun Vadeli Borçlanmalar	367,179,000.00	325,193,000.00	12.91	269,628,000.00	36.18
Uzun Vadeli Karşılıklar	11,637,000.00	11,003,000.00	5.76	8,420,000.00	38.21
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,767,000.00	1,675,000.00	5.49	79,098,000.00	-97.77
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	734,978,000.00	676,076,000.00	8.71	606,940,000.00	21.10
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	618,691,000.00	557,767,000.00	10.92	343,400,000.00	80.17
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	618,586,000.00	557,648,000.00	10.93	343,276,000.00	80.20
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)	251,803,000.00	229,929,000.00	9.51	169,039,000.00	48.96
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	46,303,000.00	58,761,000.00	-21.20	36,064,000.00	28.39
Yeniden Değerleme Artışı	- 9,031,000.00	- 9,502,000.00	-4.96	- 6,773,000.00	33.34
Kar Yedekleri	5,518,000.00	19,849,000.00	-72.20	17,283,000.00	-68.07
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	714,000.00	714,000.00	0.00	694,000.00	2.88
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	229,086,000.00	229,086,000.00	0.00	66,108,000.00	246.53
Net Dönem Karı veya Zararı	88,831,000.00	37,309,000.00	138.10	69,502,000.00	27.81
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	105,000.00	119,000.00	-11.76	124,000.00	-15.32
TOPLAM KAYNAKLAR	1,353,669,000.00	1,233,843,000.00	9.71	950,340,000.00	42.44

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	551,928,000.00	330,113,000.00	67.19	358,781,000.00	53.83
SATIŞLARIN MALİYETİ	439,603,000.00	278,727,000.00	57.72	262,188,000.00	67.67
BRÜT KAR (ZARAR)	112,325,000.00	51,386,000.00	118.59	96,593,000.00	16.29
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	12,533,000.00	6,942,000.00	80.54	7,193,000.00	74.24
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	43,636,000.00	28,840,000.00	51.30	29,266,000.00	49.10
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	11,688,000.00	6,849,000.00	70.65	11,662,000.00	0.22
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	2,489,000.00	2,146,000.00	15.98	6,118,000.00	-59.32
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	65,355,000.00	20,307,000.00	221.83	65,678,000.00	-0.49
FAVÖK	108,653,000.00	49,565,000.00	119.21	93,325,000.00	16.42
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	41,678,000.00	23,822,000.00	74.96	17,958,000.00	132.09
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	1,050,000.00	66,000.00	1490.91	1,460,000.00	-28.08
ÖZKAYNAK YÖNEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	4,432,000.00	624,000.00	610.26	3,820,000.00	16.02
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	110,415,000.00	44,687,000.00	147.09	85,996,000.00	28.40
FİNANSMAN GELİRLERİ	29,770,000.00	11,826,000.00	151.73	10,934,000.00	172.27
FİNANSMAN GİDERLERİ	50,720,000.00	23,735,000.00	113.69	11,032,000.00	359.75
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	89,465,000.00	32,778,000.00	172.94	85,898,000.00	4.15
DÖNEM VERGİ GİDERİ/GİDERİ	5,326,000.00	0.00	#SAYI/0!	664,000.00	702.11
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-4,692,000.00	-4,531,000.00	3.55	15,732,000.00	-129.82
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	88,866,000.00	37,326,000.00	138.08	69,503,000.00	27.86

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