

Hisse Verileri

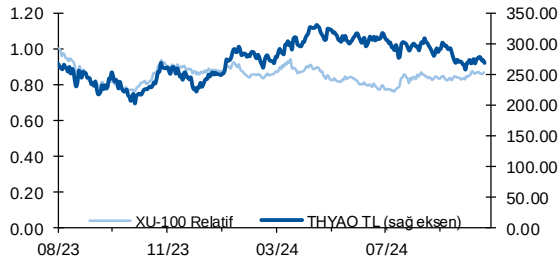
Bloomberg Hisse Kodu	THYAO
Mevcut Fiyat (TL)	268.50
Hedef Fiyat (TL)	448.00
Getiri Potansiyeli (%)	67%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	221.60 332.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	7,306
Sermaye (mln TL)	1,380
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	370,530
Hedeflenen Piyasa Değeri	618,240
Net Borç	282,195
Firma Değeri	652,725

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-2%	-8%	19%	17%
BIST100 Rölatif Getiri	3%	11%	6%	1%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonet
Fiyatlar 04 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

Türk Hava Yolları (THYAO TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumlu

Türk Hava Yolları, 3Ç24'te 6.630 milyon USD gelir (Konsensus: 6.633 milyon USD / Deniz Yatırım: 6.644 milyon USD), 2.167 milyon USD FAVÖK (Konsensus: 2.075 milyon USD / Deniz Yatırım: 2.060 milyon USD) ve 1.543 milyon USD net kar (Konsensus: 1.410 milyon USD net kar / Deniz Yatırım: 1.349 milyon USD net kar) açıkladı.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Kargo gelirinde yaşanan güçlü büyüme, beklentilerin hafif üzerinde açıklanan FAVÖK ve net kar.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Yolcu tarafında yaşanan zayıflama, borçtaki artış.

■ Bilançooya dair kısa değerlendirmemiz

- Kargo tarafı, 3Ç24 finansal sonuçlarının dikkat çeken ana başlığı konumundayken yolcu birim gelirlerinde süre gelen zayıflık ve marjlarda yaşanan daralmayı, "normalleşme" başlığı altında uzun süredir bekliyorduk. Bu çerçevede, açıklanan finansal sonuçları sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz.

- Türk Hava Yolları, 3Ç24'te toplam yolcu sayısını geçen yılın aynı dönemine göre %3 azalış göstermiş, yaklaşık 24.5 milyon yolcuya hizmet vermiştir. Yolcu gelirleri 3Ç24'te geçen yılın aynı dönemine göre %0,4 artış göstermiştir. 3Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %17 artış gösteren kargo rakamları ve birim gelirdeki artışla kargo gelirleri %47,4 artmıştır. 3Ç23 döneminde satış geliri içinde %9,8'lik paya sahip olan kargo geliri payının bu çeyrekte %13,7'ye yükseldiğini görmekteyiz. Toplam gelirler ise 3Ç24'te geçen yılın aynı dönemine göre %4,9 artmıştır.

- 3Ç24'te akaryakıt giderleri geçen yıl aynı döneme göre %1,8 azalırken, aynı dönemde personel gideri %53,8'lik yükseliş göstermiştir. Toplam giderler içinde personel giderinin payı artmaya devam etmiştir. 9A24 döneminde akaryakıt gideri toplam maliyetlerin %31,1'ini, personel gideri ise %21,6'sını oluşturmuştur. 2023 yıl sonuna baktığımızda ise, bu oranlar, sırası ile, %34,1 ve %17,8'dir (2022 yıl sonunda ise, bu oranlar, sırası ile, %41,2 ve %13,6'dır.).

- 3Ç24'te FAVÖK geçen yılın aynı dönemine göre %9,8 azalarak 2.167 milyon USD, FAVÖK (EBITDAR) ise bu dönemde geçen sene aynı döneme göre %8,2 azalarak 2.334 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı geçen yıla göre 5,2 puan azalarak %32,7 seviyesinde gerçekleşmiştir.

- Türk Hava Yolları, akaryakıt hariç CASK'taki yükselişin nedenlerini; i) ücret artışları ii) GTF motoru kaynaklı sorunlar iii) büyüyen kargo operasyonları kaynaklı olduğunu açıklamıştır. GTF motoru sorunlarının akaryakıt hariç birim maliyet etkisi ise yaklaşık %1,5 olarak açıklanmıştır.
- Şirket'in 2Ç24 dönem sonunda 1.1x olan net borç/FAVÖK rasyosu, 3Ç24 dönem sonunda 1.2x seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket'in net kar rakamı geçen yılın aynı dönemine göre %19,6 azalışla 1.543 milyon USD seviyesinde gerçekleşirken, net kar marjı bu dönemde 7,1 puan azalışla %23,3 seviyesinde oluştu. Şirket, yayınladığı sunumunda yatırım portföyünün net karı desteklediğinin altını çizmiştir.
- Şirket, 3Ç24 dönemi sonunda 130 adet geniş gövdeli, 314 adet dar gövdeli, 23 adet kargo olmak üzere 467 adet uçakla hizmet vermektedir. Bu uçakların 204'ü finansal kiralama ve 123'ü operasyonel ve wet lease yöntemiyle işletilmektedir. Şirket'in 140 adet sahip olduğu uçağı vardır. Filo yaşı, ortalama 9,8 yıldır.
- **Genel değerlendirme:** Türk Hava Yolları için 12-aylık hedef fiyatımız 448,00 TL seviyesinde bulunurken, önerimiz de **AL yönünde**. Şirket, 5 Kasım TSİ 17.00'da telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %1 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 2,0x F/K ve 4,8x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

! Şirket'in 10 yılı kapsayan stratejisinin ele aldığı ana hedefler:

- ★ 2023 yıl sonunda 440 olan filodaki uçak sayısını 800'ün üzerine çıkarmak,
- ★ Taşınan yolcu sayısını 83,4 milyondan 170 milyon üzerine çıkarmak,
- ★ Yolcu kapasitesini yıllık ortalama %7,7 artırarak 2023 yılına göre 2 katına çıkarmak,
- ★ Dünyanın en büyük hava kargo terminallerinden biri olan SmartIST'in sunduğu imkânlardan faydalanılarak taşınan kargoyu 2033 yılında 3,9 tona çıkarmak ve dünyanın ilk üç kargo hava yolundan biri olmak,
- ★ Yenilenen markası, yeni logosu ve yeni kadrolarıyla AJet markasını küresel bir havayoluna dönüştürmek ve 2033 yılında tamamı yeni nesil uçaklarla oluşturulacak 200 uçaklık filo ile 55 milyon yolcuya ulaşmak,
- ★ Müşteri memnuniyetini ve marka değerini daha da artırarak, sektörde ise rekabet avantajı elde edebilmek adına prestijli bir marka olmak,
- ★ Müşteri deneyiminin ve marka algısının güçlendirilmesine yönelik olarak:
 - Yolcularına bütünsel ve tüm kanallarda kişiselleştirilmiş hizmetler sunmak,
 - Kabin içi dönüşümün tamamlanıp uçuş konforunu artırmak,
 - Miles & Smiles sadakat programının geliştirilmesi ile aktif üye sayısını arttırmak,
- ★ Dijital dönüşüm alanında yeni projeler geliştirerek en iyi dijital deneyim sunan 3 hava yolundan biri olmak,
- ★ Sürdürülebilir bir havayolu olunması hedefiyle:
 - Operasyonel iyileştirme projeleri, karbon dengeleme, yenilebilir enerji ve SAF kullanımı ile birlikte 2050 yılında "karbon nötr" hava yolu olmak,
 - Filosundaki daha az karbon salınımı yapan yeni nesil uçak oranını %95'e çıkarmak,
 - Kullanılmakta olan sürdürülebilir havacılık yakıtı miktarını artırmak,
 - LEED sertifika sahibi bina sayısını artırılarak yenilenebilir enerji kullanım oranını artırmak,
- ★ 2023 yılında 20 milyar dolar olan konsolide toplam geliri 50 milyar dolar üzerine çıkarmak,
- ★ Türkiye ekonomisine sağladığımız katkısı 2023 yılında 56 milyar dolardan, 2033 yılında 144 milyar dolara çıkarmak,
- ★ Tüm iştirakleri ile birlikte çalışan sayısını yaklaşık 148 bine ulaştırmak şeklindedir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporla yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.