

Türk Hava Yolları

AL

Türk Hava Yolları, cari çeyrekte(2023/Q3) 169.091 Mn TL olan "Satış Gelirleri"ni; geçen yılın aynı çeyreğine(2022/Q3) göre %55,8 oranında, 55.794 Mn TL tutarındaki "FAVÖK" rakamını %63,3 oranında ve 51.331 Mn TL tutarındaki "Net Kâr" rakamını da; %89,3 oranında artırmış durumda. Şirketin finansal sonuçlarında yüksek sezon etkisi kendisini gösterirken, önceki yılın aynı çeyreğinden daha iyi operasyonel sonuçlar elde edilmesi ve maliyetlerde yaşanan azalışlar da kârlılığı güçlendirmiştir.

Şirketin Maliyetlerindeki Hızlı Azalış, Kâr Rakamlarındaki Güçlü Artışı Destekledi

2023/Q3 finansallarını, çeyreklik performans açısından incelediğimizde ise; yolcu sayısını %16 civarında artıran şirketin, "Satış Gelirleri"nde %57,1 oranında artış görülürken, önceki çeyrekte(2023/Q2) 74,68 düzeyinde yer alan "SMM Oranı"nın 66,22'ye hızla gerilemesiyle; "Brüt Kâr" rakamındaki artış oranı %109,6 ve "FAVÖK" tutarındaki artış oranı da %117,7 olmuştur. Önceki çeyrekte; nette 1.257 Mn TL "Diğer Esas Faaliyet Geliri(+)" yazan şirketin, cari çeyrekte aynı kaleme 4.084 Mn TL kaydettiği görülmekte. Yine, önceki çeyrekte; "Yatırım Faaliyetleri"nden(faiz ve teşvik gelirleri öncülüğünde) 4.394 Mn TL ve "Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımları"ndan(Sun Express, TEC, Turkish DO&Co, TFS Akaryakıt, THY Opet, TGS, Goodrich, We World Express, Uçak Koltuk) da 857 Mn TL gelir(+) elde eden şirket, cari çeyrekte aynı kalemlerden; sırasıyla 7.613 Mn TL ve 3.195 Mn TL gelir yazmış durumda. Önceki çeyrekte, kur ve faiz giderleri öncülüğünde 3.310 Mn TL net "Finansman Gideri(-)" kaydeden şirketin; cari çeyrekte 4.407 Mn TL net "Finansman Geliri(+)" elde ettiği de görülmekte. Öte yandan, şirketin finansallarındaki "Vergi" kaleminde ise; önceki çeyrekteki 5.322 Mn TL'lik gidere karşın, cari çeyrekte 10.271 Mn TL gider(-) yazılmıştır. Özetlemek gerekirse; yüksek sezonda şirketin cirosundaki güçlü artışa, maliyetlerde yaşanan hızlı düşüşün eklenmesi; Brüt Kâr, FAVÖK ve Net Kâr için başlı başına destekleyici olmuştur. Vergi Giderindeki çeyreklik artışa karşın; Diğer Esas Faaliyet Geliri, Yatırım Geliri, Finansman Geliri ve Özkaynak Yöntemi ile Değerlenen Yatırımlardan Elde Edilen Gelir kalemleri de Net Dönem Kârını desteklemiştir. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik değişimlere göz atarsak; "Brüt Kâr Marjı" %25,3'den %33,8'e, "FAVÖK Marjı" %23,8'den %33,0'e ve "Net Kâr Marjı" da %12,8'den %30,4'e yükselmiştir. Şirketin, 2023/Q3'deki satış gelirlerinin dağılımında; yurt dışı satışların payı, önceki çeyrekteki %92 seviyesinde sabit kalmıştır. Önceki çeyrekte 154.184 Mn TL düzeyinde yer alan net "Yabancı Para(Döviz) Açığı", cari çeyrekte 246.203 Mn TL'ye yükselirken, "Özsermaye Kârlılığı" ise; 2023/Q2'deki 28,3 seviyesinden 33,6'ya yükselmiştir.

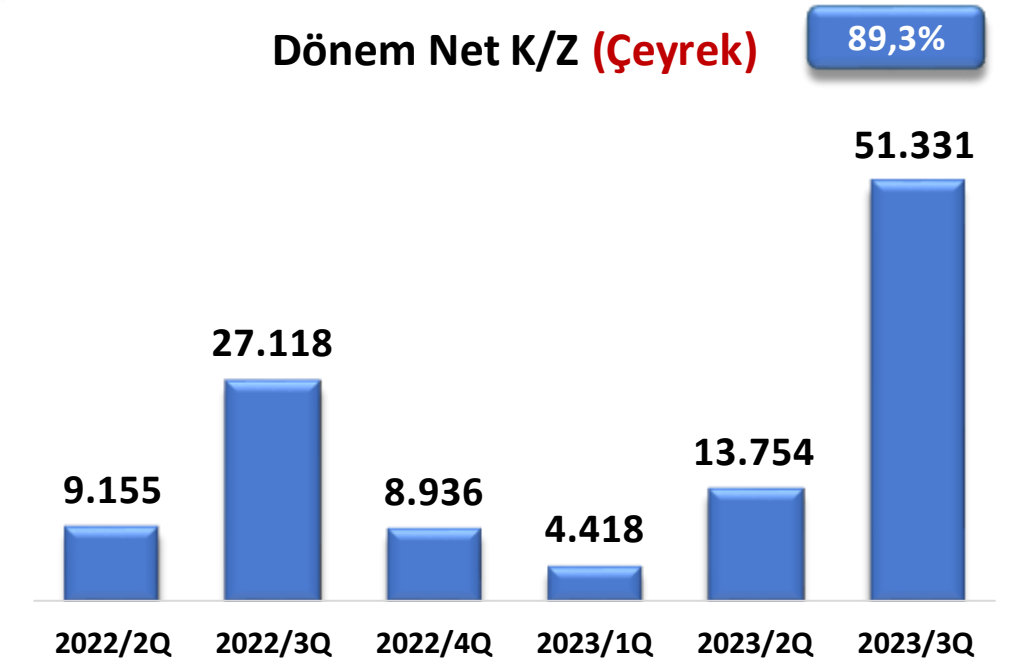
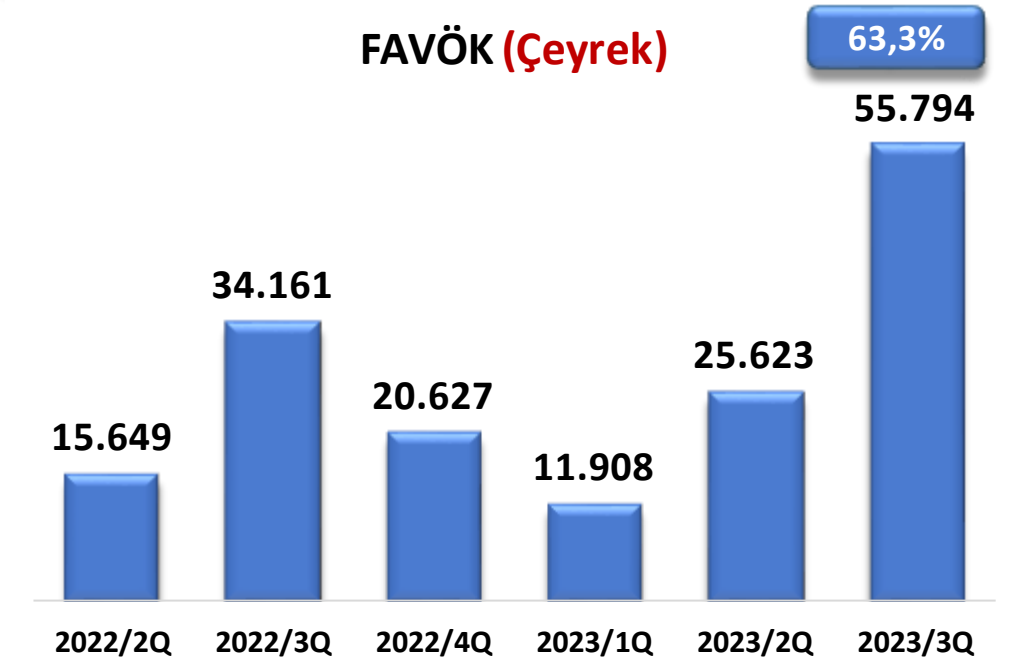
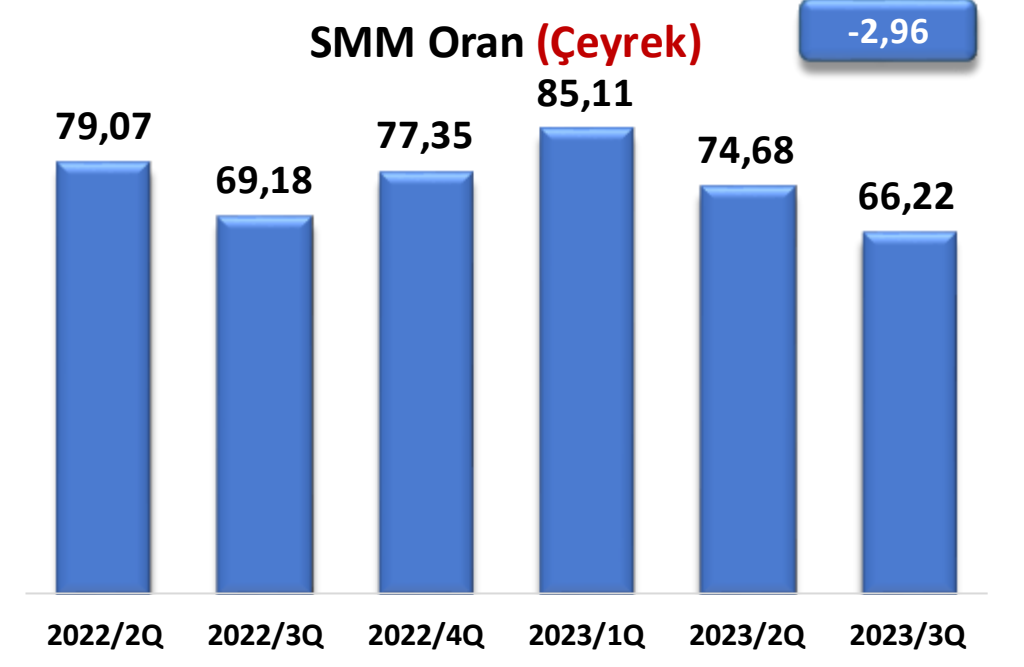
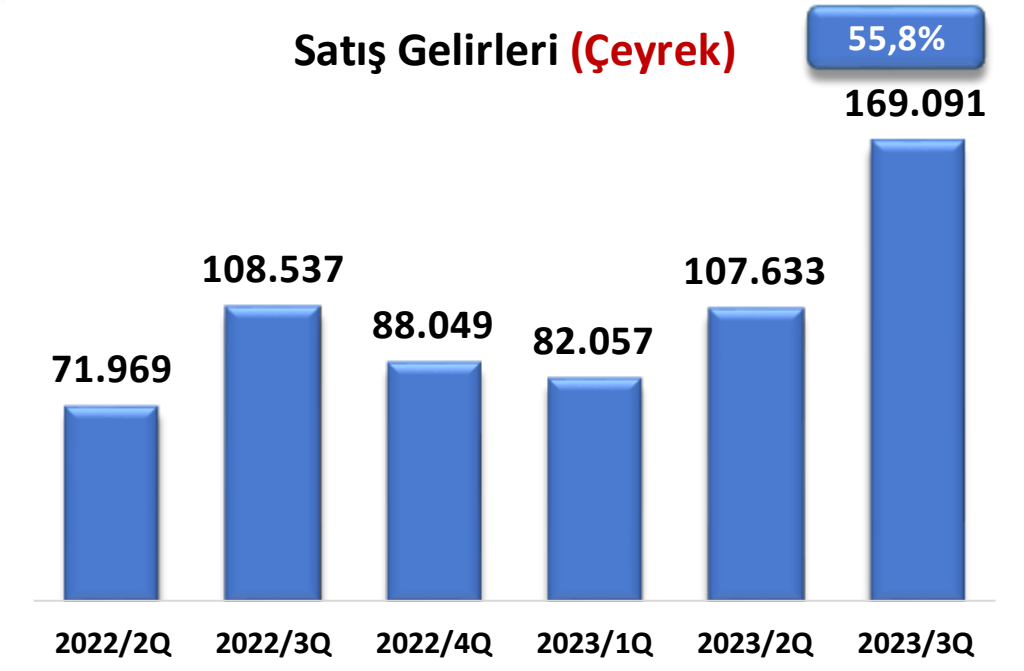
Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 13 Nisan'da açıklamış olduğu 2023-2033 dönemi stratejisi ve hedeflerinin finansal kısımlarını hatırlatmak gerekirse; 2033 yılında konsolide cironun 50 Milyar ABD Dolarını geçmesi, FAVÖK marjının 2023-2033 döneminde %20-25 aralığında olması ve güçlü finansal yapının sürdürülebilirliği için verimliliğin artırılması ile mali disiplinin bozulmadan devam ettirilmesi ve ilave gelir fırsatlarının yaratılması hedeflenmekte.

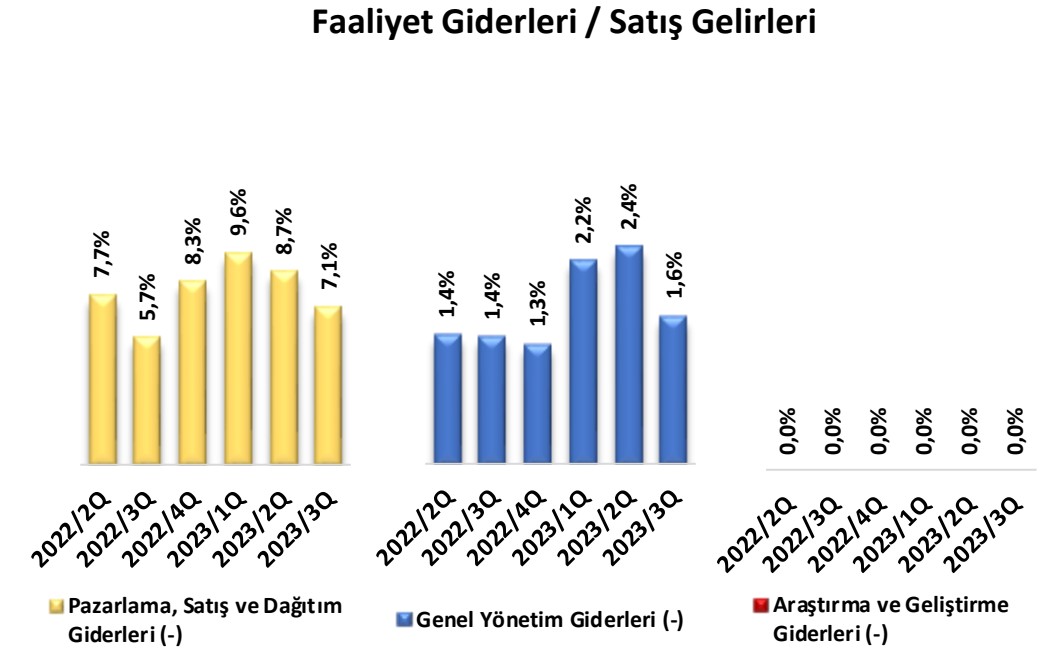
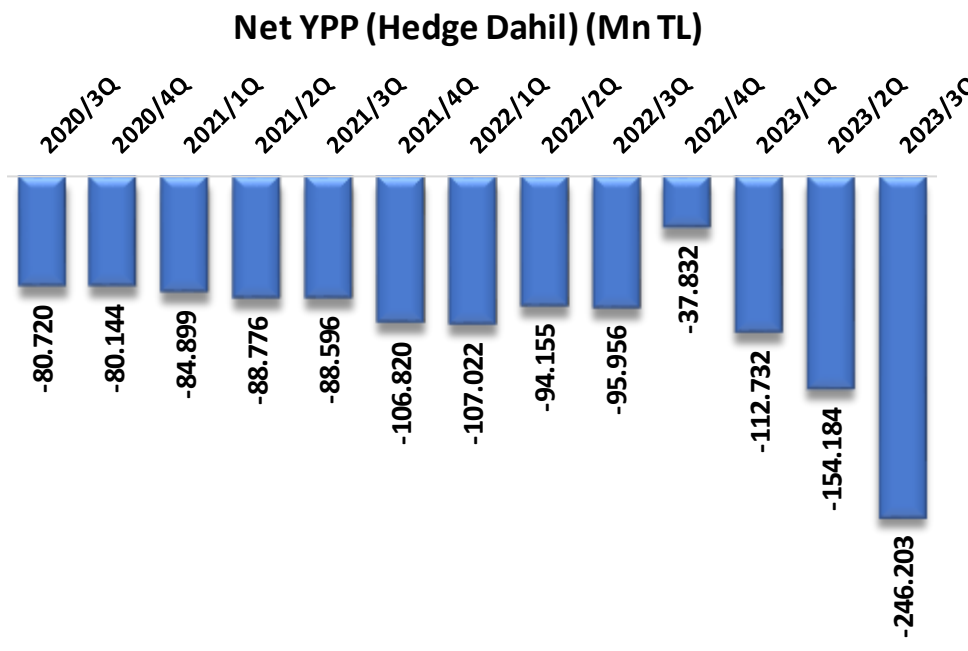
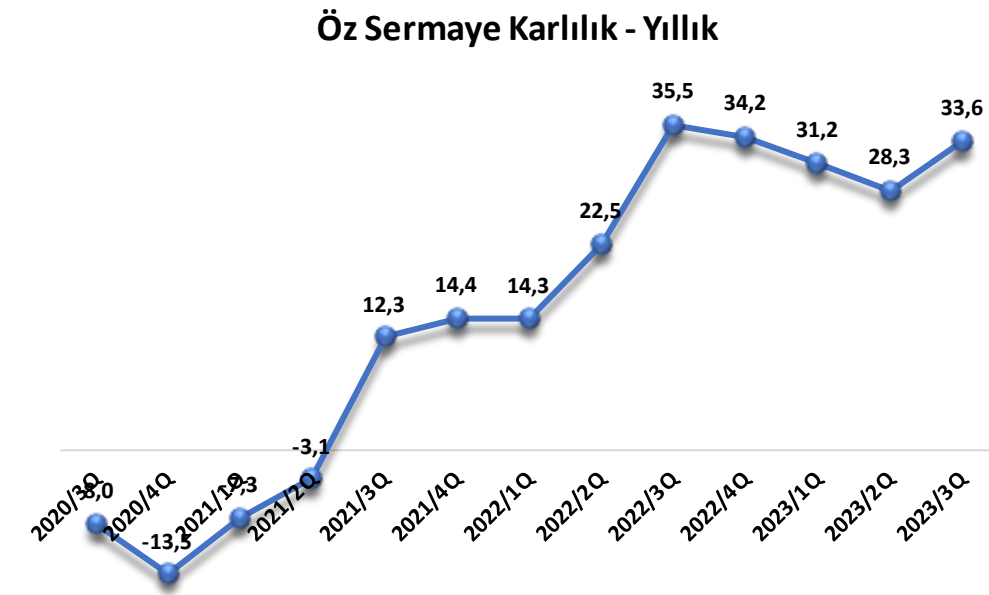
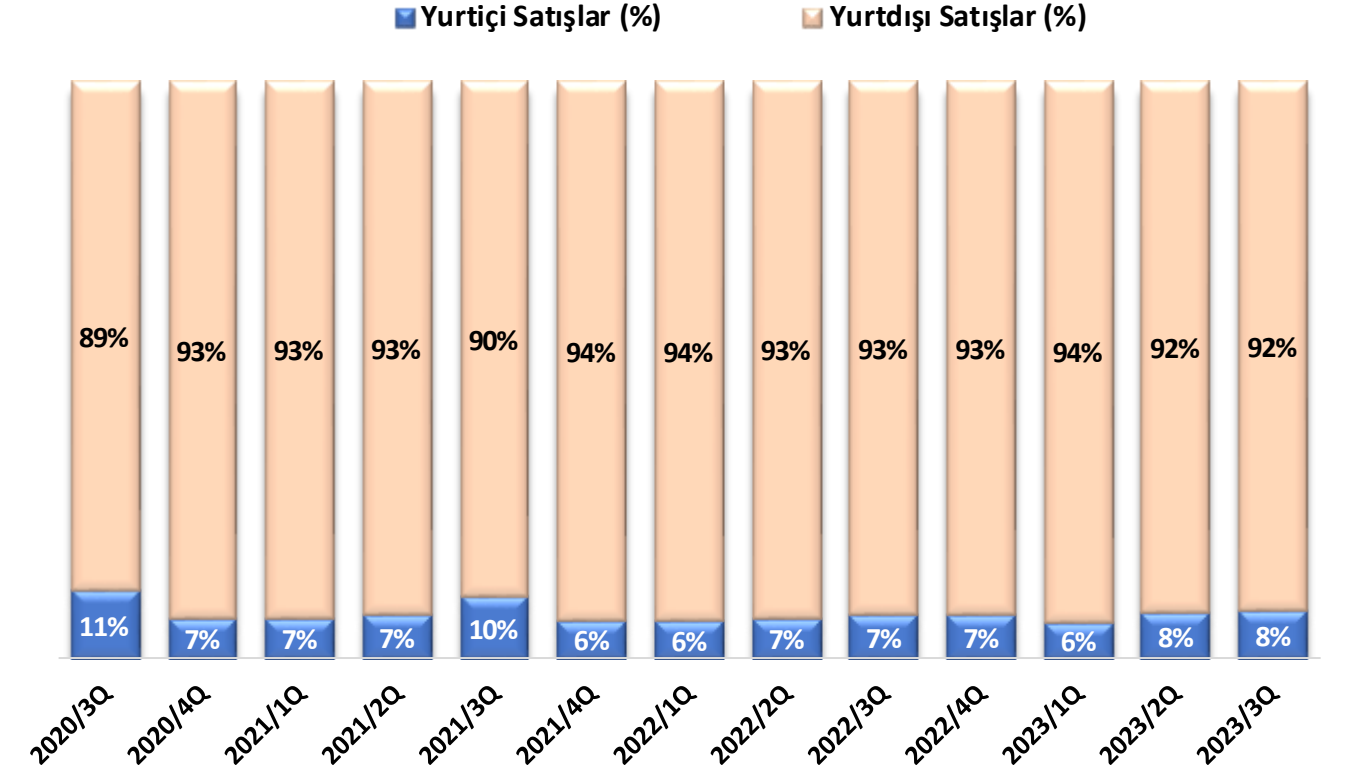
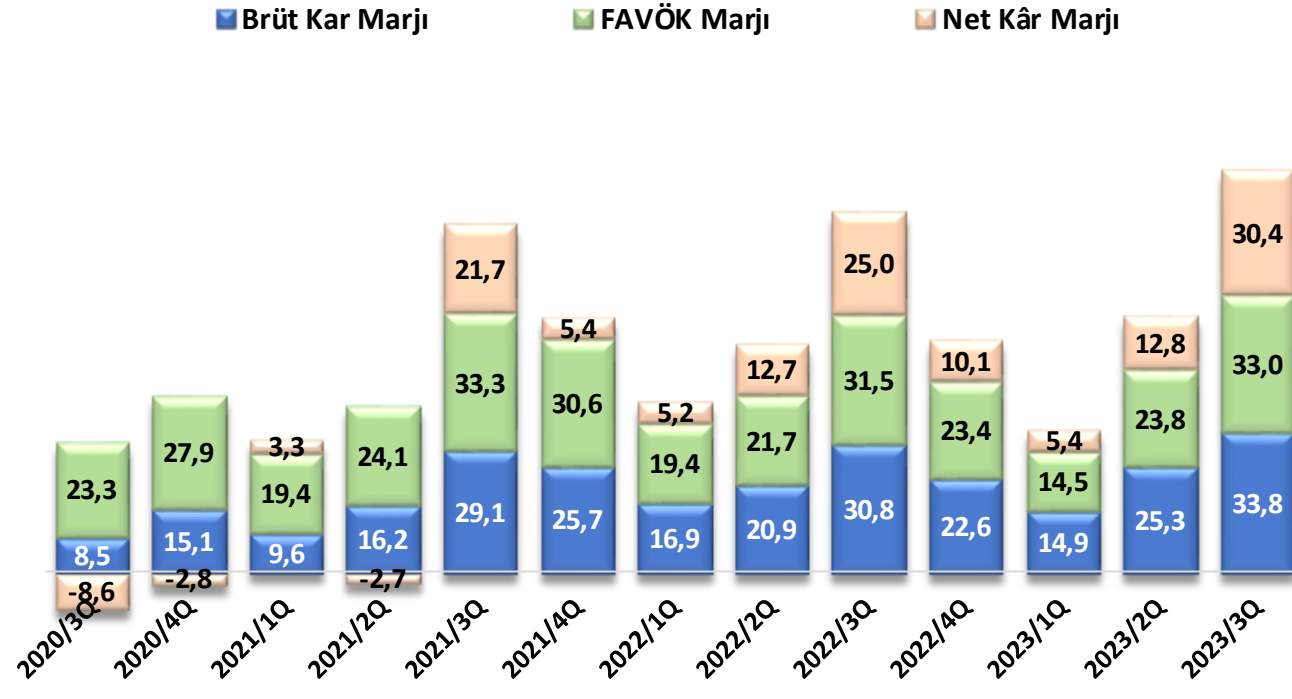
Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu finansallar ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde 12 aylık periyot için 307,00 TL olarak belirlediğimiz hedef fiyatımızı, 352,00 TL'ye yükseltiyoruz ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.

Hisse Fiyatı	218,10
Hedef Fiyat	352,00
Getiri Potansiyeli	61,4%
Hisse Kodu	THYAO
Sektör	HAVAYOLU HİZMETİ
Hisse Fiyatı	218,10
Halka Açıklık Oranı (%)	50,00
Yabancı Oranı (%)	28,09
FD/FAVÖK	4,36
F/K	3,84
PD/DD	0,88
Öz Sermaye Kârlılığı	33,6
Net Nakit	-196.328.000.000
Piyasa Değeri	300.978.000.000



Türk Hava Yolları



BİLANÇO (Mn TL)	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q Değişim (%)	23/2Q - 23/3Q Değişim (%)
Dönen Varlıklar	118.450	136.372	135.095	151.513	220.567	254.233	86,4%	15,3%
Nakit ve Nakit Benzerleri	58.670	66.757	76.192	50.176	67.704	24.908	-62,7%	-63,2%
Stoklar	5.016	5.584	6.196	6.513	9.234	9.832	76,1%	6,5%
Duran Varlıklar	370.787	427.845	443.476	462.743	633.125	696.107	62,7%	9,9%
Maddi Duran Varlıklar	73.884	84.474	87.045	99.659	142.271	159.053	88,3%	11,8%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.214	1.327	1.432	1.363	2.016	2.270	71,1%	12,6%
TOPLAM VARLIKLAR	489.237	564.217	578.571	614.256	853.692	950.340	68,4%	11,3%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	150.676	153.276	154.040	173.346	249.120	243.505	58,9%	-2,3%
Finansal Borçlar	67.625	69.328	70.184	77.982	101.125	104.547	50,8%	3,4%
Ticari Borçlar	21.468	22.917	22.482	23.531	33.683	36.298	58,4%	7,8%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	203.594	229.402	243.104	249.603	335.687	363.435	58,4%	8,3%
Finansal Borçlar	161.982	177.730	192.799	196.758	260.237	269.628	51,7%	3,6%
Özkaynaklar	134.967	181.539	181.427	191.307	268.885	343.400	89,2%	27,7%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	134.957	181.529	181.422	191.254	268.764	343.276	89,1%	27,7%
Ödenmiş Sermaye	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	489.237	564.217	578.571	614.256	853.692	950.340	68,4%	11,3%
GELİR TABLOSU (Mn TL)	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q Değişim (%)	23/2Q - 23/3Q Değişim (%)
Satış Gelirleri	71.969	108.537	88.049	82.057	107.633	169.091	55,8%	57,1%
Satışların Maliyeti (-)	-56.908	-75.084	-68.110	-69.839	-80.383	-111.966	-49,1%	-39,3%
Brüt Kâr (Zarar)	15.061	33.453	19.939	12.218	27.250	57.125	70,8%	109,6%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-5.522	-6.225	-7.277	-7.844	-9.370	-12.052	-93,6%	-28,6%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1.031	-1.536	-1.170	-1.844	-2.580	-2.769	-80,3%	-7,3%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	653	348	989	1.806	2.115	4.441	1176,1%	110,0%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-476	-899	210	-2.185	-276	-357	60,3%	-29,3%
Faaliyet Kârı (Zarar)	8.685	25.141	12.691	2.151	17.139	46.388	84,5%	170,7%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	976	1.532	2.365	4.712	4.458	8.788	473,6%	97,1%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	-2	-221	-64	-1.175	0,0%	-1735,9%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	245	1.686	315	-232	857	3.195	89,5%	272,8%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	9.906	28.359	15.369	6.410	22.390	57.196	101,7%	155,5%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1.645	4.477	-293	3.829	1.999	4.803	7,3%	140,3%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1.502	-1.905	-6.307	-5.021	-5.309	-399	79,1%	92,5%
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	10.049	30.931	8.769	5.218	19.080	61.600	99,2%	222,9%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-894	-3.813	170	-803	-5.322	-10.271	-169,4%	-93,0%
Dönem Net Kâr (Zarar)	9.155	27.118	8.936	4.418	13.754	51.331	89,3%	273,2%
FAVÖK	15.649	34.161	20.627	11.908	25.623	55.794	63,3%	117,7%

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.