

Türk Hava Yolları

3Ç24 Finansal Sonuçlar - Nötr

✓ **Net karda yatay seyir, marjda daralma.** Türk Hava Yolları, 3Ç24'te kurum beklentimiz olan 48.798 mn TL'nin hafif üzerinde, piyasa ortalama beklentisinin ise %14 üzerinde yıllık bazda %0,4 artışla 51.540 mn TL net kar açıkladı. Net kar marjı yıllık bazda 7,1 puan düşüşle %23,2 seviyesinde gerçekleşti. Net kardaki sapmada, tahminlerimizin üzerinde gerçekleşen net yatırım geliri etkili oldu. Artan maliyetler ile marjlardaki gerilemeye karşın genel olarak beklentilerimize paralel gerçekleşen finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Kargo gelirlerinin desteğinde ciroda artış.** Şirketin, 3Ç24'te net satış gelirleri, kurum beklentimiz ile benzer yıllık bazda %31,2 artışla 221.815 mn TL (6.630 mn USD) seviyesinde gerçekleşti. 3Ç24'te yolcu sayısındaki gerilemeye karşın yolcu gelirleri hafif artış gösterirken, güçlü kargo operasyonları ciroyu destekledi. Yolcu gelirleri 5.550 mn USD (185.657 mn TL) ile yıllık bazda %0,4, kargo gelirleri 911 mn USD (30.472 mn TL) ile yıllık bazda %47,4 artış gösterdi. Şirketin taşınan kargo miktarındaki %16,8'lik artışın yanı sıra Uzak Doğu'daki güçlü talep kargo gelirlerindeki artışta etkili oldu. AKK başına birim yolcu geliri ise yıllık bazda %4,7 düşüşle 8,08 Usc seviyesinde gerçekleşmiş oldu. Toplam kapasite yıllık bazda %5,4 artış gösterirken, yolcu doluluk oranı 0,7 puanlık düşüşle %85,0 seviyesinde gerçekleşti. Personel giderleri öncülüğünde artan maliyetlerin etkisiyle brüt kar yıllık %6,7 artışla 60.939 mn TL'ye ulaşırken, brüt kar marjı yıllık bazda 6,3 puan azalışla %27,5 seviyesinde gerçekleşti.

✓ **Beklentimizin hafif altında operasyonel karlılık.** Şirketin FAVÖK'ü 3Ç24'te kurum beklentimiz olan 63.105 mn TL'nin %6 altında yıllık bazda %5,9 artışla 59.088 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık bazda 6,4 puan azalışla %26,6 seviyesinde gerçekleşti. Beklentimizin altında gerçekleşen FAVÖK performansında, beklentimizin %15 üzerinde gerçekleşen personel maliyeti etkili oldu. Böylece AKK başına personel gideri %45,9 artışla 1,76 Usc seviyesinde gerçekleşmiş oldu. Ücret artışları, GTF motoru kaynaklı sorunlar ve büyüyen kargo operasyonlarının katkısıyla akaryakıt hariç birim gider 3Ç24'te yıllık %17,0 artışla 5,47 Usc'ye ulaştı. Diğer yandan fiyatlardaki düşüşün etkisiyle akaryakıt birim gideri %6,9 azalış gösterdi.

✓ **Net Borç/FAVÖK oranı düşük seyretmeye devam etti.** Artan kiralama borçlarına karşın şirketin güçlü likiditesi ile son 12 aylık net borç/FAVÖK oranı 1,2x (2023: 1,3x) seviyesinde gerçekleşti. 3Ç24'te hızla artan finansman giderlerinin etkisiyle net finansman gideri 9.041 mn TL'ye ulaştı. Şirket 2023'ün aynı döneminde 4.404 mn TL net finansman geliri elde etmişti.

✓ **Türk Hava Yolları için 409,00 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı 428,00 TL'ye revize ediyor; 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.** 2025 yılında daha iyi bir operasyonel karlılık beklentimiz doğrultusunda, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar neticesinde Türk Hava Yolları için 12 aylık hedef fiyatımızı 409,00 TL'den 428,00 TL'ye yükseltiyor; 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 268,50 TL

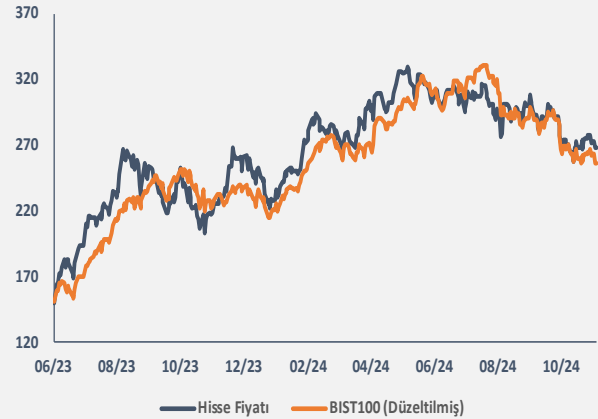
Hedef Fiyat: 428,00 TL

Getiri Potansiyeli: %59

Özet Veriler

Hisse Kodu	THYAO
Cari Fiyat (TL)	268,50
52H En Yüksek (TL)	332,00
52H En Düşük (TL)	221,60
Piyasa Değeri (mn TL)	370.530
Piyasa Değeri (mn USD)	10.786
Halka Açıklık Oranı (%)	50,88
Konsensus HF (TL)	436,84
Konsensus Tavsiye	%91 A / %9 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	213,3
HLV HBK (2024T)	71,6
Konsensus HBK (2024T)	74,3

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

THYAO (Mn TL)	3Ç24	3Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	221.815	169.091	31,2%	221.862	226.912
FAVÖK	59.088	55.794	5,9%	63.105	69.445
FAVÖK marjı	26,6%	33,0%	-6,4%	28,4%	30,6%
Net kâr	51.540	51.331	0,4%	48.798	45.079
Net kâr marjı	23,2%	30,4%	-7,1%	22,0%	19,9%

Kaynak: THYAO, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim