

Türk Hava Yolları

28/02/2025

2024 4.Ç Mali Tablo Analizi

Gerçekleşen ve Tahminler

4Ç24 net karı beklentilerin üzerinde. Piyasanın 679 milyon ABD doları tahmini ve bizim 597 milyon ABD doları tahminimizin üzerinde, THY 4Ç24'te 711 milyon ABD doları net kar açıkladı. 4Ç24 net karı 4Ç23'teki oldukça yüksek ertelenmiş vergi geliri katkısıyla gerçekleşen 3.233 milyon ABD dolarına kıyasla %78 yıllık düşüş anlamına geliyor. 2024 tüm yıl net kar rakamı ise yıllık %43 düşüş ile 3,42 milyar ABD doları olarak gerçekleşti. Enflasyon muhasebesi hariç bakıldığında THY'nin 4Ç23 net karı 4Ç23'te 127 milyon ABD doları olurdu ve bu da 4Ç24 net kar rakamında yıllık bazda %460 artışa denk gelecekti. Beklentilerle uyumlu (İş Yatırım: 5,64 milyar ABD doları; Piyasa: 5,60 milyar ABD doları), THY 4Ç24'te yıllık bazda %10 artışla 5,61 milyar ABD doları konsolide net satış geliri elde etti ve 2024 tam yıl rakamını yıllık bazda %8 artışla 22,67 milyar ABD dolarına taşıdı. Tahminlerle uyumlu (İş Yatırım: 1,07 milyar ABD doları; Piyasa: 1,01 milyar ABD doları), 4Ç24'te FAVÖK yıllık bazda değişiklik göstermeyerek 1,06 milyar ABD doları olarak açıklandı ve 2024 tam yıl rakamını %9 yıllık düşüşle 5,06 milyar ABD dolarına getirdi.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kargo operasyonlarında güçlü büyüme devam etti. THY, 4Ç24'te esas olarak yolcu gelirlerindeki artış ve kuvvetli kargo gelirleri sayesinde yıllık %10'luk konsolide ciro artışı elde etti. Yolcu gelirleri, 4Ç24'te yıllık %8 artışla 4,47 milyar ABD dolarına yükseldi. Kargo gelirleri, kargo hacimlerindeki %6'lık artış ve artan kargo birim gelirleri sayesinde 4Ç24'te yıllık %21 artışla 949 milyon ABD dolarına yükseldi. 4Ç24'te THY, yıllık bazda %7,6'lık kapasite büyümesi ve yolcu doluluk oranının yıllık bazda 0,8 yüzde puan iyileşme ile %3 artışla 20,1 milyon yolcu taşıdı. RASK (Toplam Yolcu ve Kargo Geliri / kapasite km (Mevcut kargo ton/kilometre bazında Düzenlenmiş kapasite)) 4Ç24'te yıllık bazda %5,3 artışla 7,80 ABD dolarına yükseldi ve yolcu birim geliri 4Ç24'te yıllık bazda sadece %0,6 düşüşle 8,63 ABD dolarına geriledi.

Yüksek baz etkisi ile marjlarda gerileme. Şirket, 4Ç24'te %4 yıllık artışla 1,26 milyar ABD doları FAVKÖK kaydetti ve 2024 tam yıl FAVKÖK'ünü %5 yıllık düşüşle 5,74 milyar ABD dolarına taşıdı. 4Ç24 FAVÖK ve FAVKÖK marjı sırasıyla %19,0 ve %22,5 olarak gerçekleşti ve yıllık bazda sırasıyla 1,9 puan ve 1,2 puan düştü. FAVKÖK marjı 2023'teki %29,0'lık yüksek bazdan 2024'te %25,3'e düştü. 4Ç24, yakıt dışı CASK ve toplam CASK (mevcut kargo ton kilometreye göre ASK ile ayarlanmış) yıllık bazda %5,7 ve %20,4 büyüdü.

Net borç pozisyonu 2023 sonu itibarıyla 7,52 milyar ABD dolarından 2024 sonu itibarıyla 5,8 milyar ABD dolarına düştü. Net borç/FAVÖK oranı 2023'teki 1,3x'den 2024'te 1,1x'e düştü.

AL
Yükselme Potansiyeli 82%

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	315.75
12 Aylık Hedef Fiyat*	575.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	575.00
Piyasa Değeri (mn)	435,735
Halka Açık PD (mn)	219,349
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	8973.4
Hisse sayısı (Adet mn)	1,380
Takas Saklama Oranı (%)	50
Yabancı Oranı (%)	30

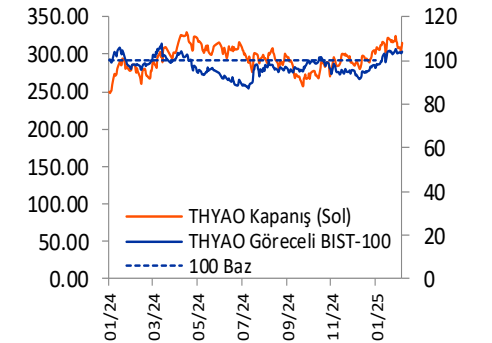
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	0.9	12.4	14.4
ABD \$	-0.9	9.0	-2.1
BIST-100 Relatif	4.4	13.4	6.4

Çarpanlar

	2023	2024	2025
F/K	2.0	4.0	3.4
PD/DD	0.7	0.7	0.5
FD/FAVÖK	4.6	5.4	4.3

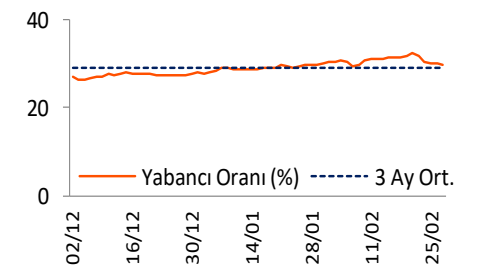
Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 257.75 330.00

Yabancı Oranı (%)

Cari (%) : 29.91



Esra Şirinel

esirinel@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 72

Finansal Göstergeler

US\$ mn	4Ç24	4Ç23	Değ.	2024	2023	Değ.
Satış Gelirleri	5,609	5,119	10%	22,669	20,942	8%
FAVÖK	1,064	1,069	0%	5,059	5,525	-8%
FAVÖK Marjı	19.0%	20.9%	-1.9ppt	22.3%	26.4%	-4ppt
FAVKÖK	1,260	1,213	4%	5,744	6,077	-5%
FAVKÖK Marjı	22.5%	23.7%	-1.2ppt	25.3%	29.0%	-4ppt
Net Kar	711	3,233	-78%	6,021	3,423	76%
Net Kar Marjı	12.7%	63.2%	-50ppt	26.6%	16.3%	10ppt
Yolcu Sayısı	20.1	19.5	3%	85.2	83.4	2%
Kargo Hacmi (ton)	498	472	6%	2001	1659	21%
AKK	63.3	58.8	8%	254.1	234.9	8%
Yolcu Doluluk Oranı	81.9%	81.1%	0.8ppt	82.2%	82.6%	-0.4ppt
Yolcu Birim Gelir (USc)	8.63	8.68	-1%	8.83	9.14	-3%
Arz edilen kilometre başına birim gelir (USc)	7.80	7.40	5%	7.8	7.77	0%
Arz edilen kilometre başına birim gider (USc)	7.74	7.32	6%	7.37	6.98	6%
Arz edilen kilometre başına birim yakıt dışı gider (USc)	5.76	4.78	21%	5.18	4.60	13%

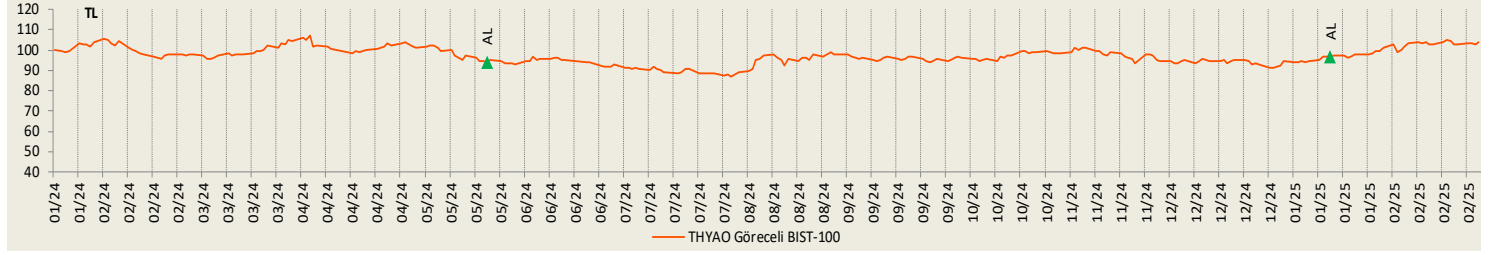
Görünüm

2025 beklentileri. THY, 2024'e kıyasla 2025 için %6-%8 kapasite büyümesi (İş Yatırım : %5) ve benzer şekilde toplam satış gelirinde %6-%8 büyüme (İş Yatırım : %7) hedefliyor. Havayolu, 2025 için FAVKÖK (EBITDAR) Marjını %22-%24 (İş Yatırım : %23.6) hedefliyor ve yakıt dışı CASK'da orta tek haneli (İş Yatırım : %4) artış öngörüyor. 2025 yıl sonu filosu, 2024'teki 492'ye kıyasla 515-525 olarak hedeflendi.

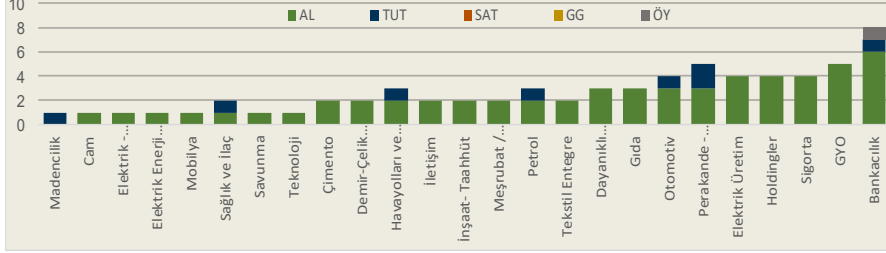
THY, Genel Kurul Toplantısında iki eşit taksitte toplam 9,5 milyar TL brüt nakit temettü dağıtmayı teklif edecek. Temettü dağıtım tarihleri 18 Haziran ve 4 Eylül olarak önerilecek. Toplam tutar %2,2 temettü getirisi anlamına geliyor.

Türk Hava Yolları

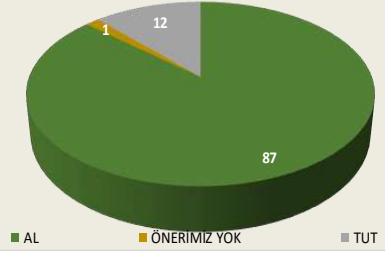
Göreceli Getiri / Öneriler



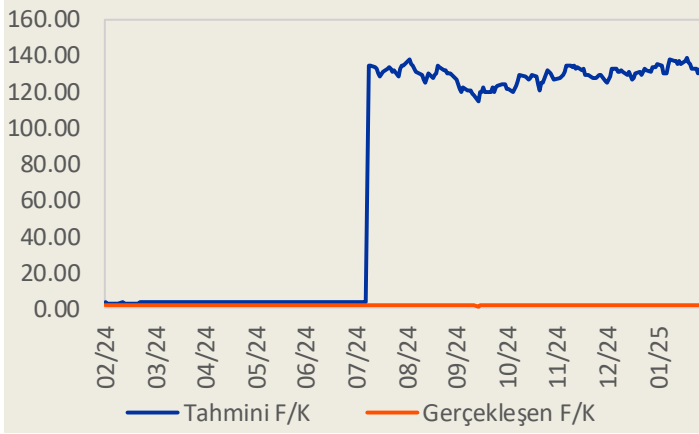
Şirket Sayısı



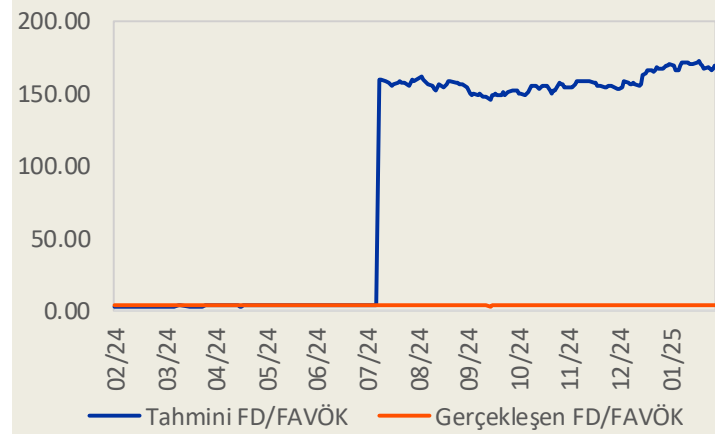
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.