

Türk Hava Yolları

AL

Türk Hava Yolları 2022/Q4'de, geçen yılın aynı çeyreğine(2021/Q4) göre; satış gelirini %138,9, FVAÖK rakamını %82,9 ve net kârını %351,1 oranlarında artırdı. Türkiye'nin bayrak taşıyıcı havayolu olan şirketin, çeyreklik(2022/Q4) finansal performansı ise; mevsimsellik etkisi ile önceki çeyreğe(2022/Q3) göre zayıf kaldı.

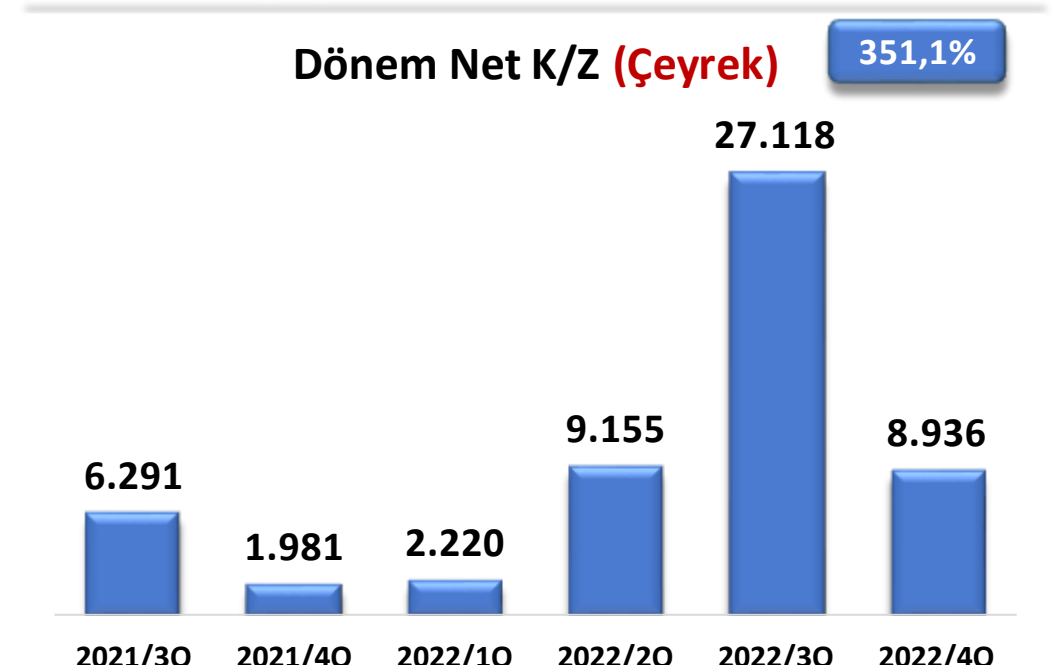
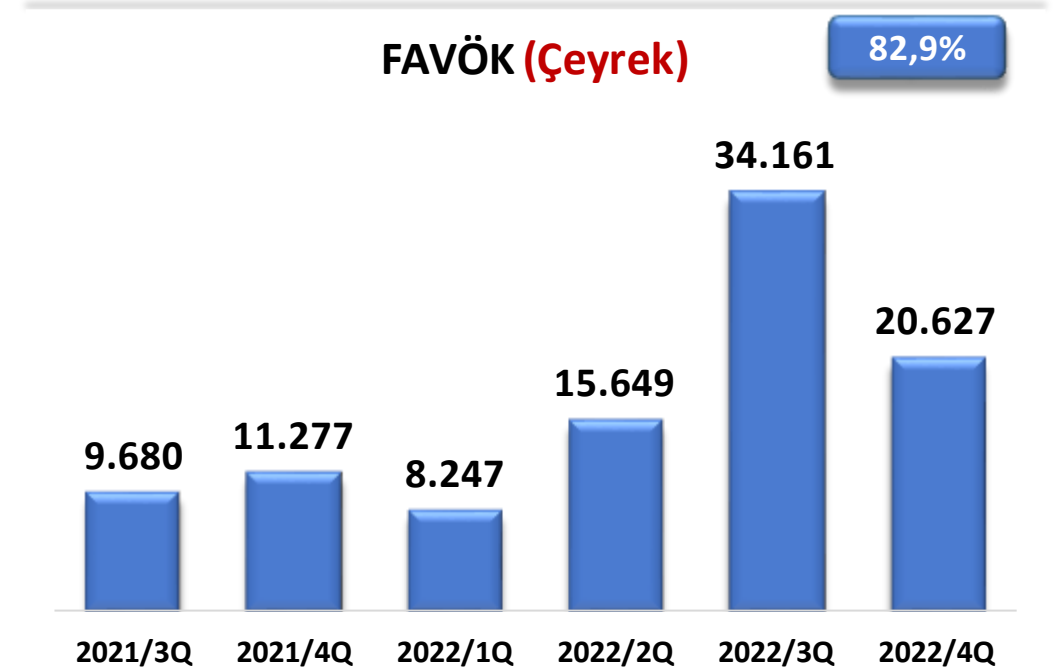
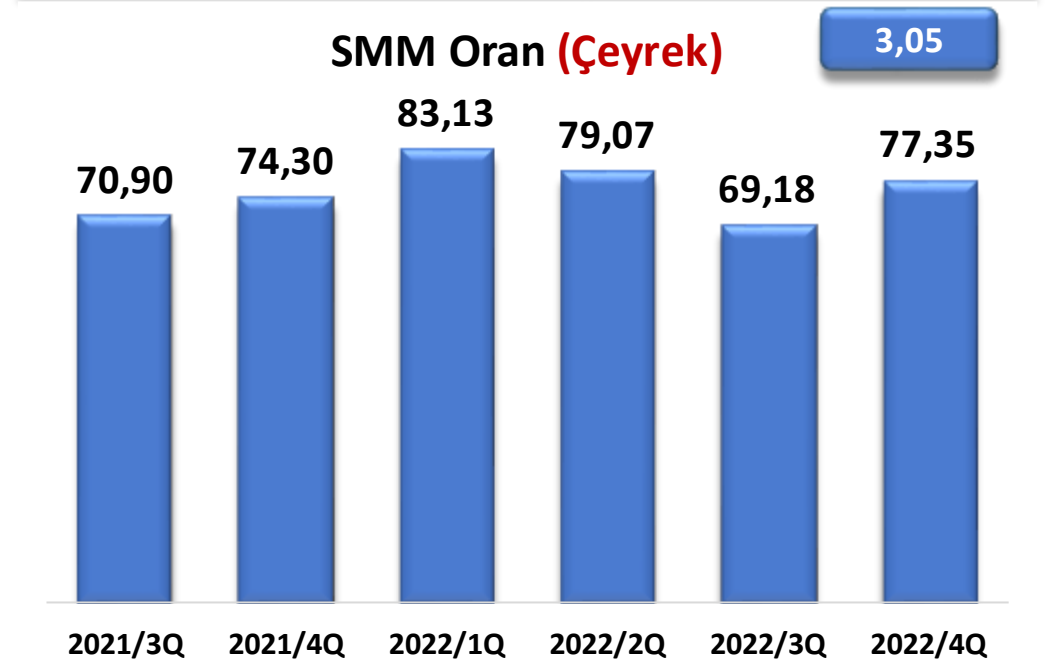
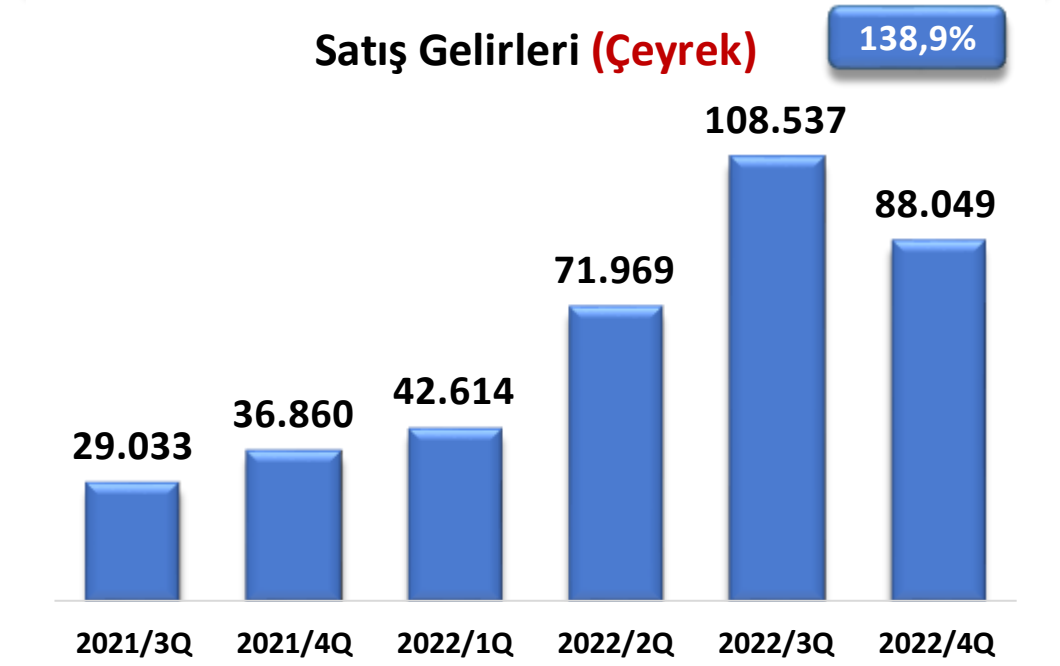
Dış Hat Operasyonları, 2019 Yılında Üzerine Çıktı

2022'de, Pandemi öncesine(2019) göre bakıldığında; uçak sayısında görülen %12,6'lık artışa karşın, yolcu sefer sayısının %7,2 ve yolcu sayısının %3,3 oranlarında düşük kaldığı görülüyor. Kargo-posta tonajı ise, 2019'un %8,7 üzerinde. Aynı periyotta, yurt dışı tarafta(dış hat); yolcu sayısında %5,7 ve kargo-posta tonajında %10 oranlarında artış görülürken, yurt içi(iç hat) tarafının ise; yolcu sayısında %16,3 ve kargo-posta tonajında %17,2'lik daralma yaşandığını görüyoruz. İç hat operasyonlarına; sene içerisinde 1 destinasyon daha eklenirken, dış hat operasyonlarına ise; 1 tanesi Anadolu Jet aracılığıyla yürütülmek üzere, 8 destinasyon ilave edildi. Sene içerisinde Rusya-Ukrayna savaşının patlak vermesi ile ortalama petrol fiyatlarının, geçen yıla göre %42 oranında artış göstermesi; ciddi bir gider yazımına neden olurken, buna karşın; dış hat operasyonlarındaki güçlü seyir ile faturalandırmada kur ve enflasyon etkisi, finansallardaki iyi sonuçları destekleyen unsurların başında geldi. Senenin son çeyreğindeki finansallara yeniden dönecek olursak; SMM oranının, önceki çeyrekteki 69,18 düzeyinden 77,35 seviyesine tırmanması, brüt kâr marjının da 30,8'den 22,6'ya gerilemesine neden oldu. Satış gelirlerindeki %18,9'luk gerileme ve SMM oranının 8 puan civarında artması; FVAÖK tutarını %39,6 oranında azaltırken, FVAÖK marjı da 31,5'ten 23,4'e geriledi. Önceki dönem 2.572 Mn TL tutarında net finansal gelir elde eden şirketin, 2022/Q4'de net 6.600 Mn TL tutarında finansal gider yazması da; net kâr kalemini sert bir şekilde baskıladı. Şirketin, 2022/Q4'deki satış gelirlerinin dağılımında; yurt dışı satışların payı, 1 puan artışla %93 oldu. Buna karşın, net yabancı para pozisyonu ise; 16.554 Mn TL artışla, 112.510 Mn TL açık verir düzeye yükseldi.

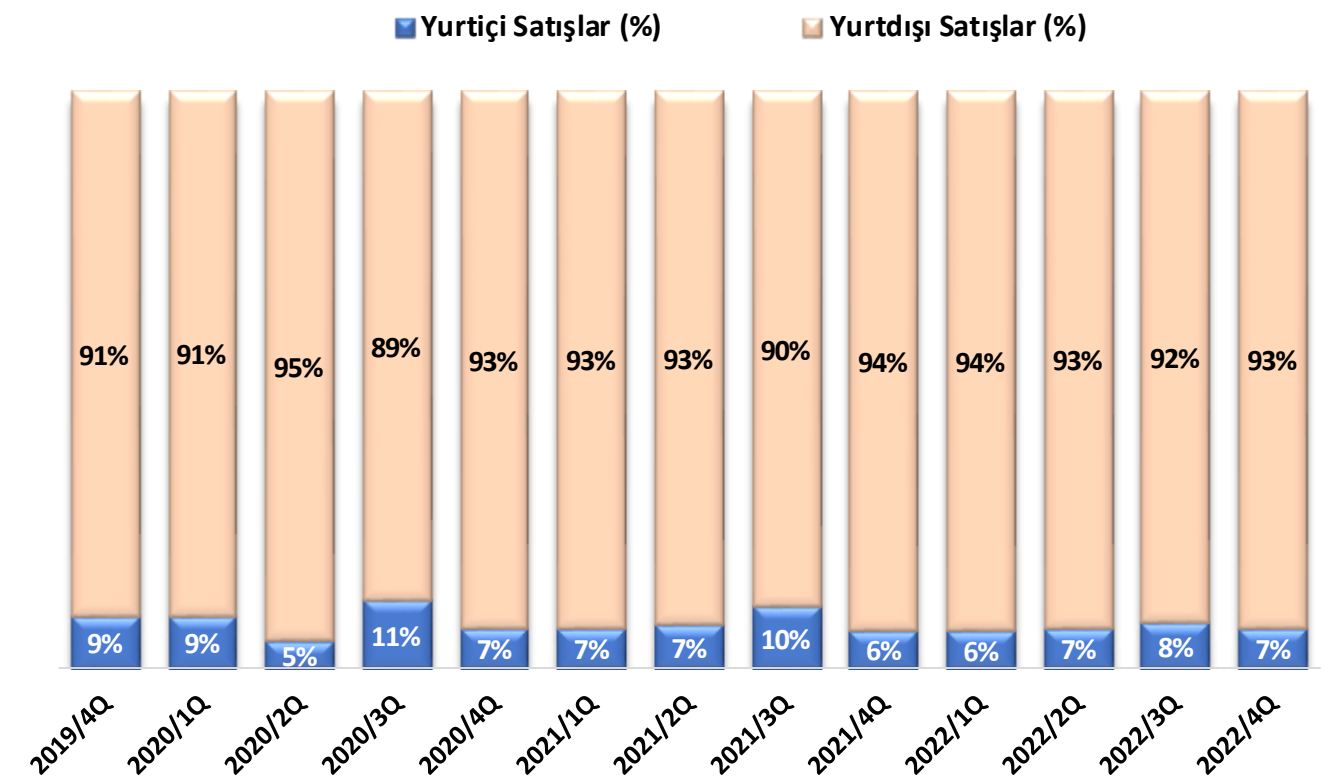
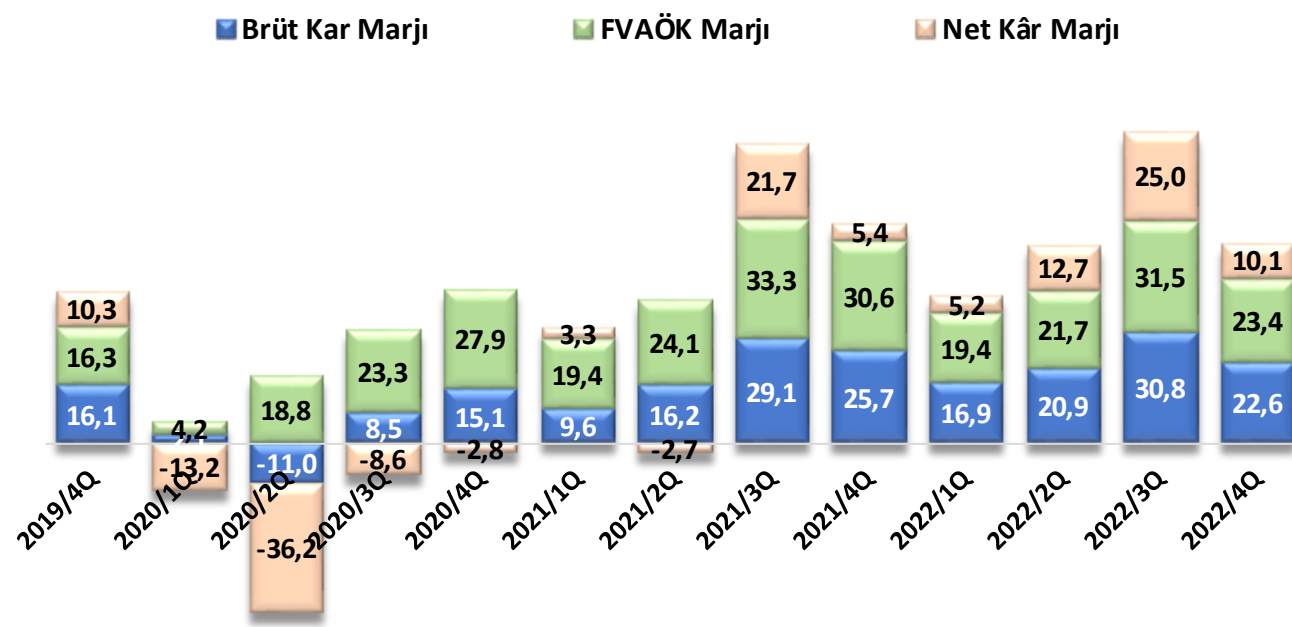
Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve yapmış olduğumuz değerlemeye göre; şirket hisseleri için 12 aylık dönem boyunca AL tavsiyesi ile 177,60 TL hedef fiyat belirliyoruz.

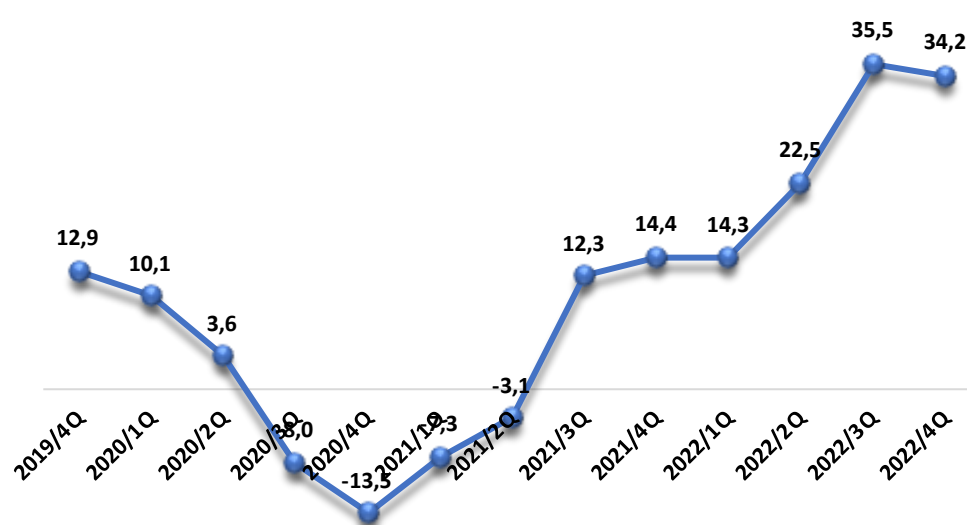
Hisse Fiyatı	142,00
Hedef Fiyat	177,60
Getiri Potansiyeli	25,1%
Hisse Kodu	THYAO
Sektör	HAVAYOLU VE HİZMET
Hisse Fiyatı	142,00
Halka Açıklık Oranı (%)	50,88
Yabancı Oranı (%)	33,71
FD/FVAÖK	4,72
F/K	4,13
PD/DD	1,08
Öz Sermaye Kârlılığı	34,2
Net Nakit	-175.086.000.000
Piyasa Değeri	195.960.000.000



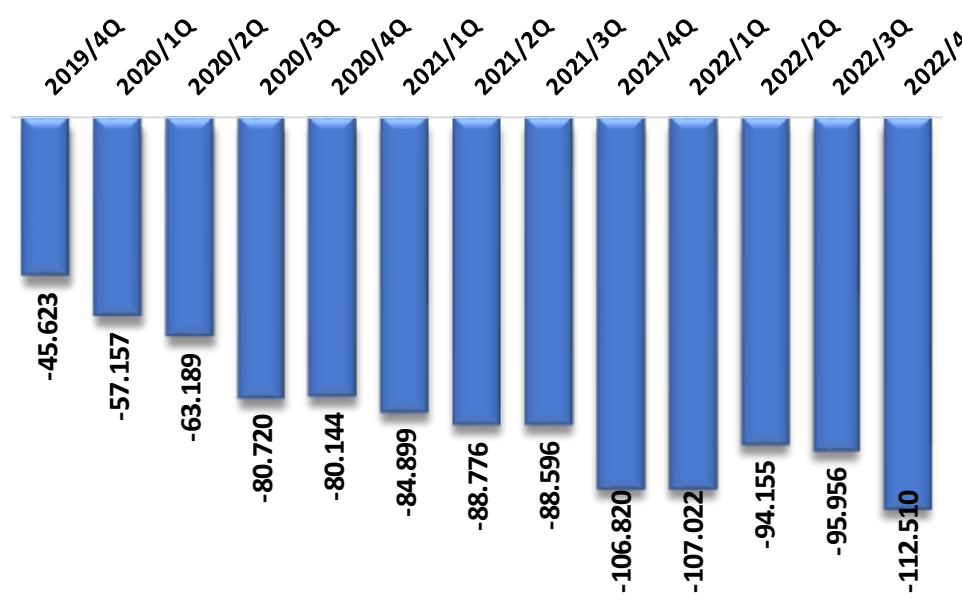
Türk Hava Yolları



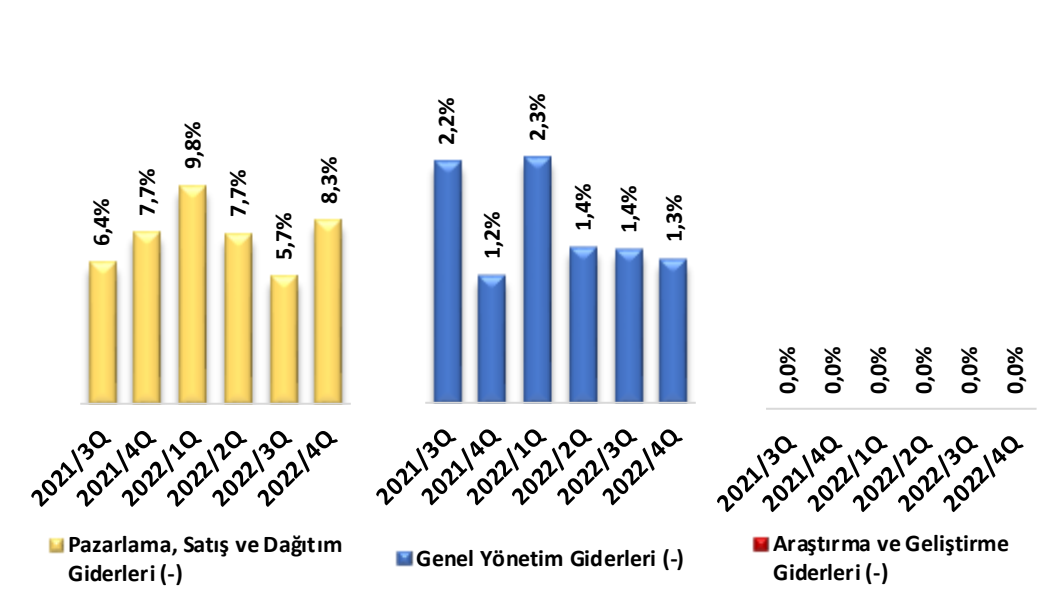
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



BİLANÇO (Mn TL)

	2021/3Q	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	21/Q4 - 22/Q4 Değişim (%)	22/Q3 - 22/Q4 Değişim (%)
Dönen Varlıklar	47.482	65.797	81.812	118.450	136.372	135.095	▲ 14,1%	▼ -0,9%
Nakit ve Nakit Benzerleri	26.492	35.679	37.249	58.670	66.757	76.192	▲ 29,9%	▲ 14,1%
Stoklar	2.388	3.481	4.185	5.016	5.584	6.196	▲ 23,5%	▲ 11,0%
Duran Varlıklar	193.653	287.911	317.371	370.787	427.845	443.476	▲ 19,6%	▲ 3,7%
Maddi Duran Varlıklar	38.459	58.195	64.334	73.884	84.474	87.045	▲ 17,8%	▲ 3,0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	742	1.088	1.127	1.214	1.327	1.432	▲ 18,0%	▲ 7,9%
TOPLAM VARLIKLAR	241.135	353.708	399.183	489.237	564.217	578.571	▲ 18,3%	▲ 2,5%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	62.854	90.443	111.996	150.676	153.276	154.040	▲ 2,2%	▲ 0,5%
Finansal Borçlar	40.089	53.361	61.715	67.625	69.328	70.184	▲ 3,8%	▲ 1,2%
Ticari Borçlar	7.510	11.896	12.740	21.468	22.917	22.482	▲ 4,7%	▼ -1,9%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	120.673	172.615	181.974	203.594	229.402	243.104	▲ 19,4%	▲ 6,0%
Finansal Borçlar	105.042	145.647	149.067	161.982	177.730	192.799	▲ 19,0%	▲ 8,5%
Özkaynaklar	57.608	90.650	105.213	134.967	181.539	181.427	▲ 34,4%	▼ -0,1%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	57.598	90.640	105.203	134.957	181.529	181.422	▲ 34,4%	▼ -0,1%
Ödenmiş Sermaye	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	241.135	353.708	399.183	489.237	564.217	578.571	▲ 18,3%	▲ 2,5%

GELİR TABLOSU (Mn TL)

	2021/3Q	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	21/Q4 - 22/Q4 Değişim (%)	22/Q3 - 22/Q4 Değişim (%)
Satış Gelirleri	29.033	36.860	42.614	71.969	108.537	88.049	▲ 138,9%	▼ -18,9%
Satışların Maliyeti (-)	-20.584	-27.387	-35.426	-56.908	-75.084	-68.110	▼ -148,7%	▲ 9,3%
Brüt Kâr (Zarar)	8.449	9.473	7.188	15.061	33.453	19.939	▲ 110,5%	▼ -40,4%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1.855	-2.839	-4.185	-5.522	-6.225	-7.277	▼ -156,3%	▼ -16,9%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-645	-434	-964	-1.031	-1.536	-1.170	▼ -169,6%	▲ 23,8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	495	176	417	653	348	989	▲ 461,9%	▲ 184,2%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-280	343	-162	-476	-899	210	▼ -38,8%	▲ 123,4%
Faaliyet Kârı (Zarar)	6.164	6.719	2.294	8.685	25.141	12.691	▲ 88,9%	▼ -49,5%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	482	526	636	976	1.532	2.365	▲ 349,6%	▲ 54,4%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-17	-1	-331	0	0	-2	▼ -100,0%	0,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	638	311	-66	245	1.686	315	▲ 1,3%	▼ -81,3%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	7.267	7.555	2.533	9.906	28.359	15.369	▲ 103,4%	▼ -45,8%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1.031	-18	488	1.645	4.477	-293	▼ -1527,8%	▼ -106,5%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-858	-5.306	-1.367	-1.502	-1.905	-6.307	▼ -18,9%	▼ -231,1%
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	7.440	2.231	1.654	10.049	30.931	8.769	▲ 293,1%	▼ -71,6%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1.149	-249	566	-894	-3.813	170	▲ 168,3%	▲ 104,5%
Dönem Net Kâr (Zarar)	6.291	1.981	2.220	9.155	27.118	8.936	▲ 351,1%	▼ -67,0%
FVAÖK	9.680	11.277	8.247	15.649	34.161	20.627	▲ 82,9%	▼ -39,6%

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.