



## Türk Hava Yolları (THYAO TI)

### 2Ç23'te beklentilerin üzerinde güçlü finansal sonuçlar

#### Değerlendirme: Olumlu

Türk Hava Yolları, 2Ç23'te 5.149 milyon USD gelir (Konsensus: 5.108 milyon USD / Deniz Yatırım: 5.205 milyon USD), 1.412 milyon USD FAVÖK (Konsensus: 1.218 milyon USD / Deniz Yatırım: 1.218 milyon USD) ve 635 milyon USD net kar (Konsensus: 554 milyon USD net kar / Deniz Yatırım: 583 milyon USD net kar) açıkladı. Türk Hava Yolları, artan yolcu sayısı ve yolcu gelirine ek akaryakıt fiyatlarındaki geri çekilmeyle güçlü finansal sonuçlar açıkladı. Ayrıca, açıklanan sonuçların havacılık sektörünün en iyi çeyreği olan 3.çeyreğe ışık tutması açısından da oldukça önemli olduğunu ve sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- 2Ç23'te toplam yolcu sayısı, 2Ç22'in %18,7 üzerinde olmuş, 21.648.490 yolcuya hizmet vermiştir. Dış hat yolcu sayısı 2022'nin %12,9, iç hat yolcu sayısı ise %29,1 üzerinde gerçekleşmiştir.
- Yolcu gelirleri 2Ç23'te geçen yılın aynı dönemine göre %30,7 yükselirken kargo gelirleri %43,6 azalmıştır. Toplam gelirler 2Ç23'te geçen yılın aynı dönemine göre %13,5 artmıştır.
- Havacılık sektörünün en büyük maliyet kalemini oluşturan akaryakıt fiyatlarındaki gerileme bu çeyrek karlılığı etkileyen en önemli unsur olarak karşımıza çıkmıştır. Hem akaryakıt birim maliyetindeki azalış hem de filosundaki yeni nesil uçakları artırarak akaryakıt tüketimini azaltmayı planlaması doğrultusunda 2Ç23'te akaryakıt giderleri geçen sene aynı döneme göre %24,5 azalış göstermiştir.
- Akaryakıt giderindeki artış bu çeyrekte yerini personel giderindeki artışa bırakmıştır. 2023 yılının ilk yarısında akaryakıt gideri toplam maliyetlerin %32,9'unu, personel gideri ise %18'ini oluşturmuştur. 2022 yıl sonuna baktığımızda ise bu oranlar sırası ile %41,2 ve %13,6'dır. 2Ç23'te personel giderleri geçen sene aynı döneme göre %84 artmıştır. Toplam giderlerde ise akaryakıt giderlerindeki azalışın katkısıyla sadece %10,6'lık artış göstermiştir.
- 2Ç23'te FAVÖK 2Ç22'ye göre %37,1 artarak 1.412 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK (EBITDAR) ise bu dönemde geçen sene aynı döneme göre %37,1 artarak 1.552 milyon USD'ye ulaşmıştır. FAVÖK marjı 5,2 puan artarak %30,1 olarak gerçekleşmiştir. Deprem etkisi hariç baktığımızda ise FAVÖK marjı %22 olmuştur.
- Genel değerlendirme:** İkinci çeyrek finansallarının ardından artan net borç pozisyonunu modelimize yansıtımıza karşılık makro tahminlerimizi güncellememiz nedeniyle Türk Hava Yolları için 12-aylık hedef fiyatımızı 246,60 TL'den 408,80 TL'ye yükseltiyor, önerimizi AL olarak sürdürüyoruz. Şirket 10 Ağustos'ta telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %38 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 6,7x F/K ve 6,2x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

#### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	THYAO
Mevcut Fiyat (TL)	261.80
Hedef Fiyat (TL)	408.80
Getiri Potansiyeli (%)	56%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	58.60 - 269.80
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	8,685
Sermaye (mln TL)	1,380
Pazar	Yıldız Pazar

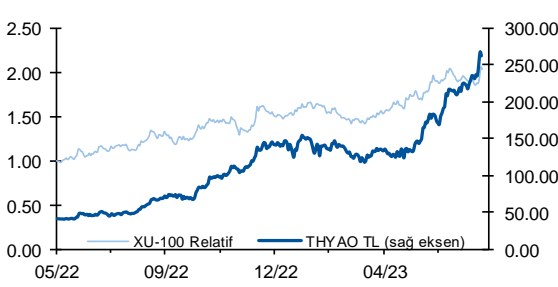
#### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	361,284
Hedeflenen Piyasa Değeri	564,144
Net Borç	210,535
Firma Değeri	571,819

#### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	22%	103%	106%	86%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	24%	25%	38%

#### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 08 Ağustos 2023 tarihi itibarıyla.

## 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. Raporunda 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 şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

## 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

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