



## Türk Hava Yolları (THYAO TI)

### 3Ç23'te beklentilerin üzerinde güçlü finansal sonuçlar

#### Değerlendirme: Olumlu

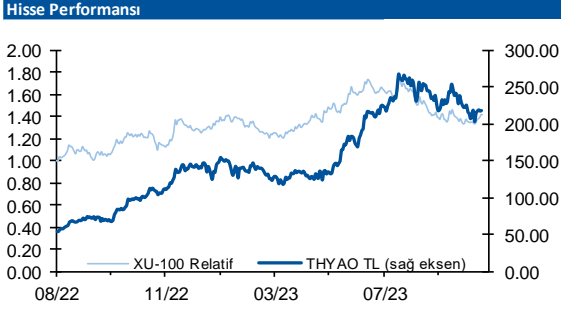
Türk Hava Yolları, 3Ç23'te 6.321 milyon USD gelir (Konsensus: 6.307 milyon USD / Deniz Yatırım: 6.143 milyon USD), 2.396 milyon USD FAVÖK (Konsensus: 2.217 milyon USD / Deniz Yatırım: 2.181 milyon USD) ve 1.920 milyon USD net kar (Konsensus: 1.619 milyon USD net kar / Deniz Yatırım: 1.751 milyon USD net kar) açıkladı. Türk Hava Yolları, artan yolcu sayısı ve yolcu gelirine ek akaryakıt fiyatlarındaki geri çekilmeyle güçlü finansal sonuçlar açıkladı. Açıklanan sonuçların havacılık sektöründeki toparlanmaya ışık tutması açısından da oldukça önemli olduğunu ve sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- 9A23'te toplam yolcu sayısı, 9A22'nin %19 üzerinde olmuş, 63.9 milyon yolcuya hizmet vermiştir. Dış hat yolcu sayısı 2022'nin %17, iç hat yolcu sayısı ise %22 üzerinde gerçekleşmiştir.
- Yolcu gelirleri 3Ç23'te geçen yılın aynı dönemine göre %8,7 yükselirken kargo gelirleri %29,5 azalmıştır. Toplam gelirler 3Ç23'te geçen yılın aynı dönemine göre %4,2 artmıştır.
- Havacılık sektörünün en büyük maliyet kalemini oluşturan akaryakıt fiyatlarındaki gerileme bu çeyrekte de karlılığı etkileyen en önemli unsur olarak karşımıza çıkmıştır. Akaryakıt birim maliyetindeki azalış doğrultusunda 3Ç23'te akaryakıt giderleri geçen sene aynı döneme göre %19,6 azalış göstermiştir. Akaryakıt giderindeki artış bu çeyrekte de yerini personel giderindeki artışa bırakmıştır. 2023 yılının ilk dokuz ayında akaryakıt gideri toplam maliyetlerin %33,9'unu, personel gideri ise %17,5'ini oluşturmuştur. 2022 yıl sonuna baktığımızda ise bu oranlar sırası ile %41,2 ve %13,6'dır. Toplam giderlerde ise akaryakıt giderlerindeki azalışın katkısıyla sadece %2,3'lük artış göstermiştir.
- 3Ç23'te FAVÖK 3Ç22'ye göre %19 artarak 2.396 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK (EBITDAR) ise bu dönemde geçen sene aynı döneme göre %18,8 artarak 2.543 milyon USD'ye ulaşmıştır. FAVÖK marjı 5 puan artarak %40,2 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirket 3Ç23'te 1.920 milyon USD ile rekor net kar elde etmiştir. Net kar rakamı çeyrek bazda en yakın tahmin olan bizim beklentimizin %10, piyasa beklentisinin ise %19 üzerinde açıklanmıştır. Öyle ki, Şirket'in yayınladığı konsensus yıl sonu beklentisi olan 2.839 milyon USD'nin %68'ini Şirket, tek çeyrekte elde etmeyi başarmıştır.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda Türk Hava Yolları için için 12-aylık hedef fiyatımız 408,80 TL seviyesinde bulunurken, önerimiz de AL yönünde. Şirket 2 Kasım'da telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %13 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,8x F/K ve 4,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri	
Bloomberg Hisse Kodu	THYAO
Mevcut Fiyat (TL)	218.10
Hedef Fiyat (TL)	408.80
Getiri Potansiyeli (%)	87%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	100.40 269.80
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	9,731
Sermaye (mln TL)	1,380
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	300,978
Hedeflenen Piyasa Değeri	564,144
Net Borç	196,328
Firma Değeri	497,306

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-10%	-6%	113%	55%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	-10%	15%	13%



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 01 Kasım 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 ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## 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 değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.