

Türk Hava Yolları (THY)

Nötr

Cari Fiyat: 15,58TL

12-ay Fiyat Hedefi: 18,00TL (önceki 14.50TL)

Analist Selim Kunter

selim.kunter@akyatirim.com.tr

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

| 3Ç21 beklenti – gerçekleşme | | | | Hisse Performansı | | Marjlar | |
|-----------------------------|--------|--------|---------|-------------------|--|---------|--|
| milyon TL | Gerçek | Anket | Ak Yat. | | | | |
| Ciro | 29,033 | 29,125 | 29,317 | 1A | | 3Ç20 | |
| FAVÖK | 9,680 | 8,511 | 8,336 | 3A | | 4Ç20 | |
| Marjı | 33.3% | 29.2% | 28.4% | SBB | | 1Ç21 | |
| Net Kar | 6,291 | 4,154 | 4,348 | | | 2Ç21 | |
| | | | | | | 3Ç21 | |

THY'nin 3Ç21 net karı rekor operasyonel kar sayesinde beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti

- Türk Hava Yolları (THY) dün 3Ç21 sonuçlarını açıkladı. Şirket'in 6,29 milyar TL olan 3Ç21 net karı, geçtiğimiz yılın aynı döneminde gerçekleşen 946 milyon TL'lik net zarara göre önemli bir gelişme kaydetti. Bu artışta kur farkı gelirlerinin yanında (3Ç21'de 966 milyon TL, 3Ç20'de 2,6 milyar TL kur farkı zararı), rekor seviyeye ulaşan faaliyet karı etkili oldu (3Ç21'de 697 milyon \$, 3Ç19'da 641 milyon \$, 3Ç20'de ise -57 milyon \$).
- Güçlü kargo fiyatlarının ciroya belirgin bir katkısı olurken, yolcu gelirlerinde de toparlanma eğiliminin devam ettiğini gözlemledik. Dolayısı ile ciro beklentilerimize paralel oluştu. Diğer taraftan yakıt dışı maliyet kontrolü (özellikle pazarlama giderleri üzerinde) bizim tahminlerimizin oldukça ötesindeydi. Birim maliyetler öngörülerimizin altında gerçekleşince, %278 artış kaydederek 9,68 milyar TL'ye ulaşan FAVÖK, bizim 8.34 milyar TL olan ve piyasanın 8,51 milyar TL olan beklentisinin üzerinde gerçekleşti.
- Beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşen sonuçların ve nakit pozisyonunda devam eden iyileşmenin hisse performansı üzerinde destekleyici rol oynamaya devam edeceğini düşünüyoruz. Kargo gelirleri 3Ç21'de THY'nin itici gücü olmaya devam etti. Ancak yolcu gelirlerindeki toparlamayı da ilerisi için cesaret verici buluyoruz.
- THY için beklentilerimizin üzerinde gerçekleşen 9 aylık operasyonel sonuçlarını ve kargo birim fiyatlarındaki devam eden güçlü seyri dikkate alarak hedef fiyatımızı 14.50TL'den 18.00TL'ye yükseltiyoruz. Yeni tahminlerimize göre THY 6,0 2022T FD/FAVÖK ile gelişmekte olan ülke benzerlerinin 7,8 çarpanına göre iskontolu işlem görmektedir. Ancak, Şirket'in maliyet yapısındaki ve/veya kargo birim fiyatlarındaki olası normalleşmenin marjlar üzerinde baskı yaratabileceğini düşünüyoruz. Dolayısı ile THY için 'Nötr' tavsiyemizi koruyoruz.

| Özet Gelir Kalemleri | | | | | | | | |
|----------------------|--------|--------|-------------|--------|-----------|--------|--------|-------------|
| milyon TL | 3Ç21 | 3Ç20 | Yıllık Değ. | 2Ç21 | Çey. Değ. | 9A21 | 9A20 | Yıllık Değ. |
| Net Satışlar | 29,033 | 11,018 | 164% | 18,233 | 59% | 60,518 | 32,525 | 86% |
| Brüt Kar | 8,449 | 933 | 806% | 2,948 | 187% | 12,672 | 575 | 2104% |
| Brüt Kar Marjı | 29.1% | 8.5% | | 16.2% | | 20.9% | 1.8% | |
| FAVÖK | 9,680 | 2,563 | 278% | 4,399 | 120% | 16,645 | 4,376 | 280% |
| FAVÖK Marjı | 33.3% | 23.3% | | 24.1% | | 27.5% | 13.5% | |
| Net Kar | 6,291 | -946 | a.d. | -497 | a.d. | 6,232 | -5,203 | a.d. |

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020