

TÜRK HAVA YOLLARI A.Ş.

Şirketin dün açıkladığı 2023 yıl sonu bilançosu doğrultusunda, 2023 yılı finansalları operasyonel olarak beklentinin gerisinde kaldığı için hisse fiyatında kısa vadede sınırlı bir kar realizasyonu görülebilir ancak 2024 yılı tahminlerimize göre ise (%50 ciro artışı ve %22.5 FAVÖK marjı) 3.9x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem gören hisse geçmiş dönem ortalamasına göre ucuz kalmaya devam etmektedir.

Şirketin Genel Faaliyeti

2023 yıl sonu itibarıyla filosunda toplamda 440 uçak bulunduran THYAO, yurt içi ve yurt dışında yolcu ve kargo hava taşımacılığı faaliyeti yürütmektedir. 130 ülkede 295 noktaya uçan THYAO aynı zamanda Aralık 2023 verilerine göre taşınan kargo ton kilometreye göre dünyada ilk üç hava kargo taşıyıcısından biridir.

2023 Yıl Sonu Finansal Sonuçlar

THYAO, 2023 sonuçlarına göre 4Ç23'te 93,5 milyar TL net kar açıkladı (4Ç22: 8,9 milyar TL ve 3Ç23 51,3 milyar TL). Beklenti 9,6 milyar TL idi. 89,2 milyar TL'lik ertelenmiş vergi geliri açıklanan net kar rakamını 4Ç23'te beklentilerin üzerine taşıdı. FAVÖK ise 4Ç23'te 22,1 milyar TL olarak gerçekleşirken, 26,3 milyar TL'lik medyan beklentinin gerisinde kaldı. Şirket 2023'ün tamamında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %244 oranında artışla 163,00 milyar TL net kâr elde etti. 2023 yılında cirosunu dolar bazlı %14 oranında artıran şirketin yolcu gelirleri ise 2022 yılına göre %24'lük bir artış gösterdi. Bu yıl içerisinde kargo gelirlerinde %3 gibi kısmi bir gerileme görülse de 2023 yılında THY global sıralamada kargoculuk alanında 5.sıradan 4.sıraya yükseldi.

2023 yılında gelirlerin %8,7'si TL iken geri kalan gelirler döviz cinsinden elde edildi. Şirketin gelir kaynaklarında farklı kaynakları olması şirket açısından olumlu olarak değerlendirilebilir. Aynı zamanda bölgesel gelir dağılımı döviz kuru dalgalanmalarına karşı şirkete doğal bir koruma sağlar ve jeopolitik risklere karşı da avantajlı olabilir.

2023 yılında şirket giderlerine baktığımızda yakıt giderlerinin toplam gider içerisindeki payının %34,1 olduğu görülüyor. Yıllık bazda ise yakıt giderleri 2022'ye kıyasla %3,6 oranında azalarak 6,2 milyar\$ oldu. Yakıt fiyatlarında %37 hedge oranı açıklayan şirketin son dönemde artan petrol fiyatlarından sınırlı bir şekilde olumsuz etkilenmesi söz konusu olabilir.

2021-2024 yılları arasında uçuş ağına 24 yeni rota ekleyen Türk Hava Yolları uluslararası destinasyonlar açısından dünya genelinde 1.sırada bulunuyor. Yolcu istatistiklerinde ise yukarı yönlü eğilimini korumaya devam eden şirket geçtiğimiz yıla kıyasla 2023 yılında %16 artışla 83,4 milyon yolcu taşıdı.

Genel olarak baktığımızda mevsimsellik ve uzun menzilli uçuşların arttığı da dikkate alındığında şirketin önümüzdeki dönemde operasyonel performansında iyileşme beklenebilir.

THYAO			
Rasyolar (Son Kapanış 03.04.2024)			
F/K			2,54
PD/DD			0,91
FD/FAVÖK			5,69
Gelir Tablosu	2022	2023	% Değişim
Satışlar	311.169	504.398	62,1%
Net Kâr	47.429	163.003	243,7%
FAVÖK	78.684	115.397	46,7%
Marjlar	2022	2023	Değişim pp
Net Kâr Marjı %	15,2	32,3	17,1
FAVÖK Marjı %	25,3	22,9	-2,4

Sadrettin BAĞCI/Araştırma Grup Başkanı

sadrettin.bagci@phillipcapital.com.tr

Roni ÇİLBİYİK/Araştırma Uzman Yardımcısı

roni.cilbiyik@phillipcapital.com.tr

Yasal Uyarı

“Burada yer alan 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 analizler genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.”