

Türk Hava Yolları

Finansal Sonuçlar

3Ç18 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **Beklentileri karşılayan net kar.** Türk Hava Yolları yılın üçüncü çeyreğinde, beklentimiz olan 3.387 milyon TL'nin %16,8 üzerinde, ortalama piyasa beklentisi olan 4.080 milyon TL ile uyumlu yıllık bazda %62 artışla 3.965 milyon TL net kar açıkladı. Beklentilerimiz ile uyumlu gelen FAVÖK rakamına rağmen, beklentimizin üzerinde gelen net karda, tahminimizin üzerinde gelen yatırım faaliyetlerinden gelirler etkili oldu.
- ✓ **Satış gelirleri beklentiler ile uyumlu.** Üçüncü çeyrekte net satış gelirleri, beklentimiz olan 22.304 milyon TL ve ortalama piyasa beklentisi olan 21.538 milyon TL ile uyumlu yıllık bazda %74 artış ile 21.992 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %5,0 artan birim yolcu gelirlerinin etkisiyle toplam yolcu gelirleri dolar bazında %9,0, artan döviz kurlarının etkisiyle de TL bazında yıllık %71,2 artış gösterdi. Toplam kargo gelirleri ise dolar bazında yıllık %17,8, TL bazında yıllık %89,9 artış göstererek 2,3 milyar TL seviyesine yükseldi.
- ✓ **Beklentiler ile uyumlu gelen operasyonel karlılık.** FAVÖK yılın üçüncü çeyreğinde, beklentimiz olan 6.631 milyon TL ve ortalama piyasa beklentisi olan 6.651 milyon TL ile uyumlu yıllık %62,1 artışla 6.482 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, brüt kar marjında gerçekleşen yıllık 2,3 puanlık daralmanın etkisiyle, yıllık bazda 2,1 puan azalış ile 3Ç18'de %29,5 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Kur farkı gideri net karı baskımlarken, menkul kıymet satış karı destekleyici oldu.** Operasyonel olmayan tarafta ise, finansal faaliyetlerden kaynaklanan kur farkı zararları kaynaklı yıllık bazda %65,3 artışla 3Ç18'de 1.296 milyon TL seviyesinde gerçekleşen net finansman giderleri net karı baskımlarken, 634 milyon TL'lik menkul kıymet satış karı kaynaklı 720 milyon TL seviyesinde gerçekleşen yatırım faaliyetlerinden gelirler yıllık bazda 534 milyon TL artış göstererek net karı destekledi.
- ✓ **Sonuçların hisse performansına nötr yansıtacağını düşünüyoruz.** Ortalama piyasa beklentisi ile uyumlu gelen finansal sonuçların hisse performansına etkisinin nötr olacağını düşünüyoruz. Sonuçların ardından kur tahminimizdeki yukarı yönlü revizyona rağmen, petrol fiyatları varsayımımızdaki yukarı yönlü revizyon sonucunda modelimizi güncellememiz neticesinde, Türk Hava Yolları için 23,30 TL seviyesindeki 12-aylık hedef fiyatımızı 21,40 TL'ye revize ediyoruz. Mevcut durumda son kapanış fiyatına göre %37 yükseliş potansiyeli sunması nedeniyle AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı : 15,59 TL

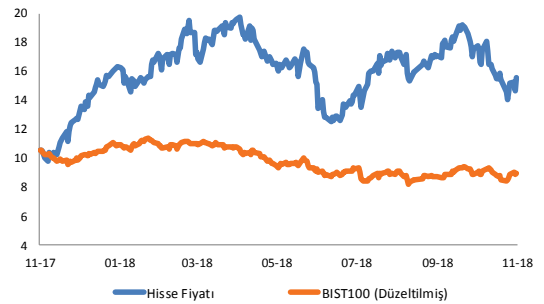
Hedef Fiyat : 21,40 TL

Getiri Potansiyeli %37

Özet Veriler

Hisse Kodu	THYAO
Cari Fiyat (TL)	15,59
52H En Yüksek (TL)	20,02
52H En Düşük (TL)	9,63
Piyasa Değeri (mn TL)	21.514
Piyasa Değeri (mn USD)	4.018
Halka Açıklık Oranı (%)	50,88
Konsensus HF (TL)	20,94
Konsensus Tavsiye	%82 A / %12 T / %6 S
3A Hacim (mn USD)	181,6
HLY HBK (2018T)	2,52
Konsensus HBK (2018T)	2,85

Fiyat Performansı



THYAO (Mn TL)	3Ç18	3Ç17	Yıllık değişim	Çeyreksel değişim	2Ç18	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	21.992	12.658	74%	59%	13.843	22.304	21.538
Satışların maliyeti	14.877	8.270	80%	36%	10.943		
Brüt kâr	7.115	4.388	62%	145%	2.900		
Brüt kâr marjı	32,4%	34,7%	-2,3%	11,4%	20,9%		
Faaliyet Giderleri	2.157	1.270	70%	23%	1.754		
Marj	9,8%	10,0%	-0,2%	-2,9%	12,7%		
FVÖK	4.958	3.118	59%	333%	1.146		
FVÖK marjı	22,5%	24,6%	-2,1%	14,3%	8,3%		
FAVÖK	6.482,0	3.999,0	62,1%	180,6%	2.310,0	6.631,1	6.650,8
FAVÖK marjı	29,5%	31,6%	-2,1%	12,8%	16,7%	29,7%	30,9%
Net kâr	3.956,0	2.438,0	62%	797%	441,0	3.387,4	4.079,7
Net kâr marjı	18,0%	19,3%	-1,3%	14,8%	3,2%	15,2%	18,9%

Kaynak: THYAO, HLY Araştırma, *Research Turkey

 Analist: Abdullah Demirer
 ADemirer@halkyatirim.com.tr
 İstanbul: +902123148724

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL : %20 ve üzeri artış

TUT : %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

KÜNYE

Banu KIVCI TOKALI

Araştırma Direktörü

BTokali@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 88

Serhan YENİGÜN

Yönetmen

SYenigun@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 29

İlknur HAYIR TURHAN

Yönetmen

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 85

Abdullah DEMİRER

Uzman

ADemirer@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 24

Ayşegül BAYRAM

Uzman

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 30

Uğur BOZKURT

Uzman Yardımcısı

UBozkurt@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

