Analist: Abdullah Demirer
ADemirer@halkyatirim.com.tr

Çelebi Hava Servisi

3Ç19 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **Beklentimizin altında gelen net kar rakamı.** Çelebi Hava Servisi, yılın üçüncü çeyreğinde beklentimiz olan 155,0 milyon TL'nin %15,0 altında, yıllık %41,5 artışla 131,7 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizin altında gelen net karda, tahminimizin üzerinde kaydedilen diğer faaliyetlerden giderler etkili oldu.

- ✓ **Satış gelirleri beklentimizin üzerinde gerçekleşti.** Üçüncü çeyrekte net satış gelirleri, beklentimizin %2,5 üzerinde, yıllık bazda %14,7 artışla 531 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 3Ç19'da hizmet verilen kargo tonajı yıllık bazda %9,4 azalış, yer hizmeti verilen uçuş sayısı yıllık %8,2 artış gösterdi. Türkiye'de yer hizmeti verilen uçuş sayısı iç hatların etkisiyle yıllık %6,8 azalırken, Hindistan'da yer hizmeti verilen uçuş sayısı geçen yılın aynı döneminde portföyde olmayan Haydarabad Havalimanı'nın katkısıyla yıllık bazda %54,1 artış gösterdi. Kargo ve antrepo hizmet gelirleri ve yer hizmetleri gelirleri 3Ç19'da yıllık bazda sırasıyla %12,6 ve %15,7 artışlar gösterdi.

- ✓ **FAVÖK beklentimizin üzerinde**. FAVÖK yılın üçüncü çeyreğinde, beklentimiz olan 180,2 milyon TL'nin %7,6 üzerinde, yıllık bazda %14,6 artışla 193,9 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece FAVÖK marjı yıllık bazda yatay kalarak 3Ç19'da %36,5 seviyesinde gerçekleşti.

- ✓ **Finansman geliri net karı destekledi.** Operasyonel olmayan tarafta ise, geçen yılın aynı döneminin aksine ağırlıklı kur farkı geliri kaynaklı 3Ç19'da 47,6 milyon TL seviyesinde gerçekleşen net finansman geliri net karı destekledi. Bununla birlikte ağırlıklı ticari işlemlerden kaynaklı kur farkı giderinden oluşan 50,4 milyon TL'lik diğer faaliyetlerden net giderler ile artan efektif vergi oranı net karı baskıladı.

- ✓ **Tavsiyemizi TUT olarak sürdürüyoruz.** Beklentimizin altında gelen net rakamına rağmen, beklentimizin üzerinde gelen operasyonel kar rakamından dolayı, sonuçların hisse performansına etkisinin nötr olabileceğini düşünüyoruz. Sonuçların ardından modelimizi güncelliyoruz. Risksiz faiz oranı varsayımımızdaki değişiklik neticesinde 85,80 TL seviyesindeki 12-aylık hedef fiyatımızı 106,70 TL'ye revize ediyor, TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz.

TUT

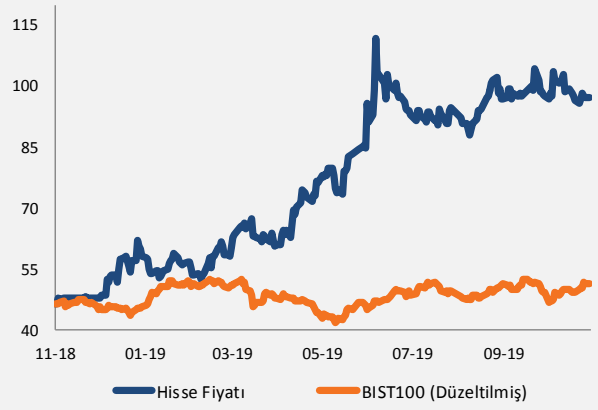
Hisse Fiyatı: 97,35 TL

Hedef Fiyat: 106,70 TL

Getiri Potansiyeli: %10

Özet Veriler	
Hisse Kodu	CLEBI
Cari Fiyat (TL)	97,35
52H En Yüksek (TL)	117,80
52H En Düşük (TL)	49
Piyasa Değeri (mn TL)	2.366
Piyasa Değeri (mn USD)	409
Halka Açıklık Oranı (%)	10,1
Konsensus HF (TL)	99,05
Konsensus Tavsiye	%25 A / %75 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	1,0
HLY HBK (2019 T)	3,91
Konsensus HBK (2019 T)	9,29

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

CLEBI (Mn TL)	3Ç19	3Ç18	Yıllık değişim	Çeyreksel değişim	2Ç19	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	**531**	**463**	***14,7%***	***21,3%***	**438**	**518**
Satışların maliyeti	304	262	*16,2%*	*-1%*	309	
Brüt kâr	**227**	**201**	***12,8%***	***75,6%***	**129**	
Brüt kar marjı	*42,7%*	*43,4%*	*-0,7%*	*13,2%*	*29,5%*	
Faaliyet Giderleri	**65**	**43**	***49,6%***	***14,6%***	**57**	
Marj	*12,2%*	*9,4%*	*2,9%*	*-0,7%*	*13,0%*	
FVÖK	**161,6**	**157**	***2,6%***	***123,4%***	**72**	
FVÖK marjı	*30,4%*	*34,0%*	*-3,6%*	*13,9%*	*16,5%*	
FAVÖK	**193,9**	**169,2**	***14,6%***	***88,0%***	**103,1**	**180,2**
FAVÖK marjı	*36,5%*	*36,6%*	*0,0%*	*12,9%*	*23,6%*	*34,8%*
Net kar	**131,7**	**93,1**	***41,5%***	***462,2%***	**23,4**	**155,0**
Net kar marjı	*24,8%*	*20,1%*	*4,7%*	*19,5%*	*5,4%*	*29,9%*

Kaynak: CLEBI, HLY Araştırma

Künye & Çekince

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

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur HAYIR TURHAN	Yönetmen Perakende, Cam, Çimento, GYO	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Abdullah DEMİRER	Uzman Havacılık, Petrol&Gaz, Gübre, Gıda, Kimya, Kağıt	ADemirer@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Uğur BOZKURT	Uzman Yardımcısı Makroekonomi Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya	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 dayanılarak 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 Resmi 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.