

Çelebi Hava Servisi

Finansal Sonuçlar

1Ç19 Finansal Sonuçlar – Negatif

- ✓ **Beklentilerin altında gelen net kar rakamı.** Çelebi Hava Servisi, yılın ilk çeyreğinde beklentimiz olan 15,0 milyon TL'nin %51,0, ortalama piyasa beklentisi olan 13,3 milyon TL'nin %44,9 altında, yıllık %23,4 azalışla 7,3 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizin altında gelen net karda, tahminimizin üzerinde kaydedilen finansman gideri etkili oldu.
- ✓ **Satış gelirleri beklentiler ile uyumlu gerçekleşti.** İlk çeyrekte net satış gelirleri, beklentimiz olan 308 milyon TL ve ortalama piyasa beklentisi olan 303 milyon TL ile uyumlu yıllık bazda %39,2 artışla 311 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 1Ç19'da hizmet verilen kargo tonajı yıllık bazda %6,3 artış, yer hizmeti verilen uçuş sayısı yıllık %2,1 azalış gösterdi. Kargo ve antrepo hizmet gelirleri ve yer hizmetleri gelirleri 1Ç19'da zayıf TL'nin etkisiyle yıllık bazda sırasıyla %55,7 ve %32,2 artışlar gösterdi.
- ✓ **FAVÖK beklentilerin üzerinde.** FAVÖK yılın ilk çeyreğinde, beklentimiz olan 43,0 milyon TL ve ortalama piyasa beklentisi olan 47,7 milyon TL'nin üzerinde, yıllık bazda %68,0 artışla 55,8 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece FAVÖK marjı yıllık bazda 3,1 puan artış ile 1Ç19'da %17,9 seviyesine yükseldi.
- ✓ **Finansman gideri net karı baskıladı.** Operasyonel olmayan tarafta ise, geçen yılın aynı döneminde 17,5 milyon TL seviyesinde bulunan net finansman giderinin 1Ç19'da 56,2 milyon TL seviyesine yükselmesi net karı baskılayarak, 16,3 milyon TL seviyesinde gerçekleşen ertelenmiş vergi geliri net karı destekledi.
- ✓ **Tavsiyemizi TUT'a çekiyoruz.** Hem bizim hem de ortalama piyasa beklentisinin altında gerçekleşen net kar rakamından dolayı sonuçların hisse performansına etkisinin negatif olacağını düşünüyoruz. Sonuçların ardından orta vadeli tahminlerimizde değişikliğe gitmiyor, 85,80 TL 12-aylık hedef fiyatımızı koruyoruz. Kapanış fiyatına göre %12 yükseliş potansiyeli sunması nedeniyle AL olan tavsiyemizi de TUT'a çekiyoruz. Öte yandan, değerlendirme modelimize dahil etmediğimiz, Hindistan'ın havalimanları otoritesi AAI'nin 36 havalimanında 10 yıl süre ile yer hizmetleri vermek üzere açtığı ihalede 16 havalimanı için verdiği teklifin şirket lehine sonuçlanması, modelimiz ve hedef fiyatımız için yukarı yönlü ana risk unsuru olarak yer alıyor.

TUT

Hisse Fiyatı: 76,40 TL

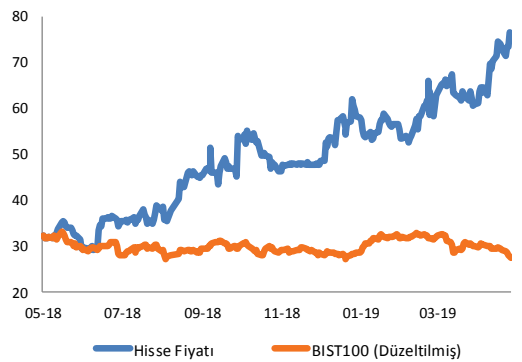
Hedef Fiyat: 85,80 TL

Getiri Potansiyeli: %12

Özet Veriler

Hisse Kodu	CLEBI
Cari Fiyat (TL)	76,40
52H En Yüksek (TL)	77,85
52H En Düşük (TL)	28,12
Piyasa Değeri (mn TL)	1.857
Piyasa Değeri (mn USD)	311
Halka Açıklık Oranı (%)	12,43
Konsensus HF (TL)	71,30
Konsensus Tavsiye	%0 A / %100 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	1,1
HLY HBK (2019T)	12,24
Konsensus HBK (2019T)	10,98

Fiyat Performansı



CLEBI (Mn TL)	1Ç19	1Ç18	Yıllık değişim	Çeyreksel değişim	4Ç18	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	311	223	39,2%	-6%	330	308	303
Satışların maliyeti	235	165	42,0%	-5%	248		
Brüt kâr	76	58	31,3%	-7%	82		
Brüt kar marjı	24,4%	25,9%	-1,5%	-0,3%	24,8%		
Faaliyet Giderleri	49	35	41,4%	-26%	66		
Marj	15,7%	15,5%	0,2%	-4,4%	20,1%		
FVÖK	27	23	16,4%	78%	15		
FVÖK marjı	8,7%	10,5%	-1,7%	4,1%	4,6%		
FAVÖK	55,8	33,2	68,0%	14,3%	48,8	43,3	47,7
FAVÖK marjı	17,9%	14,9%	3,1%	3,2%	14,8%	14,0%	15,7%
Net kâr	7,3	9,6	-23,4%	-86%	53,2	14,8	13,3
Net kar marjı	2,4%	4,3%	-1,9%	-13,7%	16,1%	4,8%	4,4%

Kaynak: CLEBI, HLY Araştırma, *Research Turkey

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

Analist: Uğur Bozkurt
UBozkurt@halkyatirim.com.tr
Istanbul: +902123148726

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. Raporla 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.

