

Türk Hava Yolları 1Ç2023 Sonuçları

GAYE AKSONGUR YAVUZ gaksongur@ziraatyatirim.com.tr

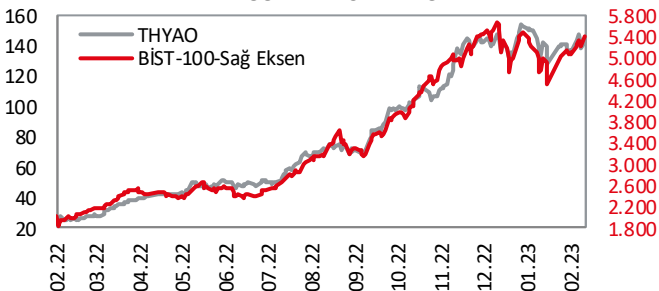
"THY'nin İlk Çeyrek Net Dönem Karı 4,4 milyar TL ile Piyasa Beklentisinin Üzerinde Gerçekleşti..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 195,00TL

Reuters/Bloomberg	THYAO.IS/THYAO.TI		
Sektör	Ulaştırma		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	127,70 TL	6,57 USD	
BİST 100	4.484 TL	231 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	19,4511		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	41,86 TL	154,60 TL	
Hisse Adedi (mn)	1.380		
Piyasa Değeri (mn TL)	176.226		
Net Borç (mn TL)	173.670		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	50,3%		
Halka Açıklık	50,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	32,5%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	67,5%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-0,3%	-10,5%	209,5%
BİST-100	-10,0%	-10,3%	84,5%
BİST-100 Göreceli	10,8%	-0,3%	67,8%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	5.467		
(mn TL)	1Ç2022	1Ç2023	% Değ.
Net Satış	42.614	82.057	92,6%
Brüt Kar	7.188	12.218	70,0%
Faaliyet Karı /Zararı	2.294	2.151	-6,2%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	2.220	4.418	99,0%
	F/K FD/FAVÖK		
THYAO	3,6 4,2		
BİST-100	4,8 a.d.		
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	6,1 4,4		
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Diğer	50,7%		
Türkiye Valık Fonu	49,1%		
Hisse Geri Alım	0,2%		

HİSSE PERFORMANSI



THY 2023 yılının ilk çeyreğinde 4,4 milyar TL (233mn USD) net dönem karı kaydetmiştir. Piyasanın kar beklentisi 3,1 milyar TL, bizim kar beklentimiz 3,4 milyar TL idi. Tahminimizdeki sapmada finansman tarafında net gider beklentimize karşın net gelir kaydedilmesi etkili olmuştur. Şirket 1Ç2022'de 2.220mn TL (161mn USD) net dönem karı kaydetmişti.

Satış gelirleri 1. çeyrekte %92,6 oranında artarak 82,1 milyar TL'ye (Piyasa beklentisi: 81,9 milyar TL) yükselen şirketin satışların maliyeti %97,1 artmış ve 69,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Böylelikle brüt kar 12,2 milyar TL olmuştur. Brüt kar marjı %14,9'u göstermiştir. Aynı dönemde operasyonel giderler 9,7 milyar TL olmuştur. Diğer faaliyetlerden ise 1Ç2023'de 0,4 milyar TL net gider kaydedilmiştir. Böylece Şirket'in faaliyet karı 2,2 milyar TL olmuştur. Ek olarak, Şubat ayındaki yıkıcı depremin esas faaliyet karına negatif etkisi 190mn USD olarak açıklanmıştır (bağışlar ve tahliye uçuşları).

1. çeyrekte yatırım faaliyetlerinden özellikle finansal yatırımlar faiz geliri ile devlet teşvikleri sayesinde 2,6 milyar TL net gelir kaydedilmiştir. Ek olarak, iştiraklerden net giderler Sun Express kaynaklı 232mn TL'yi göstermiştir.

Şirketin FAVÖK rakamı 1Ç2022'ye göre %44,4 artarak 1Ç2023'de 11,9 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. (Piyasa beklentisi: 13 milyar TL) FAVÖK marjı 1Ç2022'deki %19,4'e göre 4,8 puan gerilemiş ve %14,5 olmuştur.

Finansman tarafında da çoğunlukla türev işlemler sebebiyle 0,7 milyar TL net gelir kaydedilmiştir. Tüm bunlara bağlı olarak vergi öncesi kar 5,2 milyar TL olurken, 0,8 milyar TL'lik vergi gideri sonrası 4,4 milyar net dönem karı açıklanmıştır.

Şirket, 13 Nisan'da kuruluşunun 100. yılına ilişkin hedeflerini açıklamıştır. Buna göre 2033 yılında konsolide cironun 50 milyar USD'i geçmesi, FAVKÖK marjının %20-25 aralığında olması ve uçak sayısının 800'ü aşması beklenmektedir.

Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 04.05.2023 verileri kullanılmıştır.

Türk Hava Yolları 2023'ün ilk çeyreğinde 17,1mn yolcu taşımıştır. 1Ç2022 ile mukayese edildiğinde, yurtiçi yolcu sayısı %12,9 oranında artarken, yurt dışı yolcu sayısı %49,3 artmıştır.

Toplam	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	23-22% Değ.
Konma Sayısı	87.374	117.474	135.218	111.611	110.693	26,7%
Yolcu Sayısı (Mn)	12,66	18,24	22,98	17,93	17,05	34,7%
Kargo + Posta (Bin Ton)	382	437	440	420	353	-7,7%
Arzedilen Koltuk Km (Mn)	38.838	51.796	60.300	50.801	51.758	33,3%
Ücretli Yolcu Km (Mn)	27.274	41.273	51.770	42.348	42.069	54,2%
Yolcu Doluluk Oranı (%)	70,2%	79,7%	85,9%	83,4%	81,3%	11,1 pt

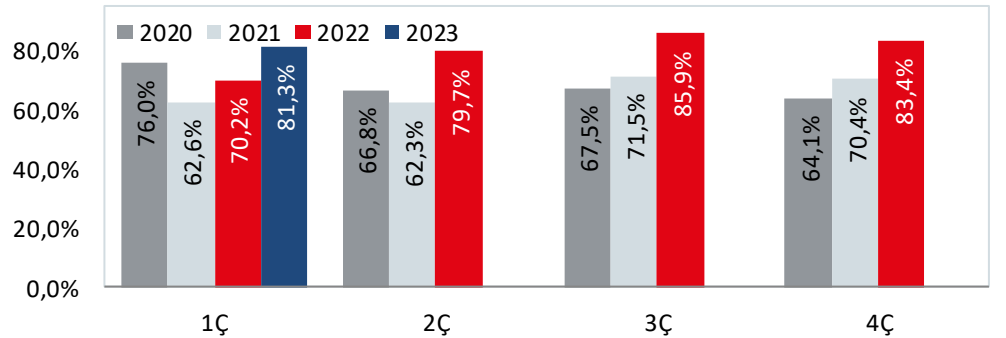
Yurtiçi	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	23-22% Değ.
Konma Sayısı	35.779	45.298	48.140	43.252	41.877	17,0%
Yolcu Sayısı (Mn)	5,11	6,52	7,71	6,15	5,77	12,9%
Kargo + Posta (Bin Ton)	14	15	14	16	13	-11,1%
Arzedilen Koltuk Km (Mn)	4.149	5.223	5.693	5.054	4.969	19,8%
Ücretli Yolcu Km (Mn)	3.471	4.368	5.197	4.232	3.982	14,7%
Yolcu Doluluk Oranı (%)	83,6%	83,6%	91,3%	83,7%	80,1%	-3,5 pt

Yurtdışı	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	23-22% Değ.
Konma Sayısı	51.595	72.176	87.078	68.359	68.816	33,4%
Yolcu Sayısı (Mn)	7,56	11,72	15,27	11,78	11,29	49,3%
Kargo + Posta (Bin Ton)	368	422	426	404	340	-7,6%
Arzedilen Koltuk Km (Mn)	34.689	46.573	54.607	45.747	46.789	34,9%
Ücretli Yolcu Km (Mn)	23.803	36.905	46.573	38.115	38.088	60,0%
Yolcu Doluluk Oranı (%)	68,6%	79,2%	85,3%	83,3%	81,4%	12,8 pt

Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım

Ek olarak, şirketin yolcu doluluk oranı ise 1. çeyrekte 2022 yılı 1. çeyreğe göre 11,1 puan artışla %81,3 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte Avrupa Eurocontrol verilerine göre THY, 2023 yılının ilk çeyreğinde network taşıyıcılar arasında Avrupa'da en fazla sefer yapan havayolu olmuştur.

Yolcu Doluluk Oranları



Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım

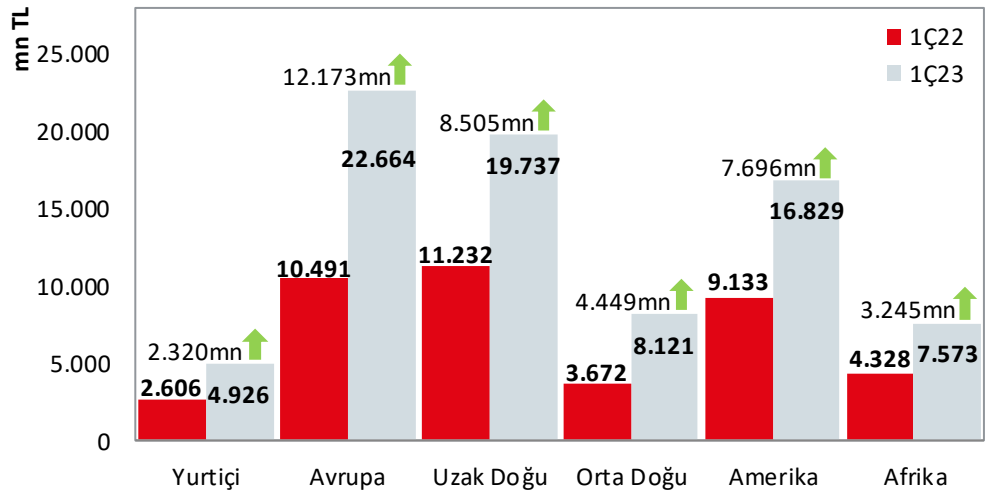
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	1Ç23-1Ç22 %Değ.
SATIŞLAR	42.614	71.969	108.537	88.049	82.057	92,6%
Satışların Maliyeti (-)	35.426	56.908	75.084	68.110	69.839	97,1%
BRÜT KAR/ZARAR	7.188	15.061	33.453	19.939	12.218	70,0%
Genel Yönetim Giderleri (-)	964	1.031	1.536	1.170	1.844	91,3%
Pazarlama Giderleri (-)	4.185	5.522	6.225	7.277	7.844	87,4%
NET FAALİYET KARI/ZARARI	2.039	8.508	25.692	11.492	2.530	24,1%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	255	177	-551	1.199	-379	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	2.294	8.685	25.141	12.691	2.151	-6,2%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	305	976	1.532	2.363	2.634	a.d.
Özkaynak Yönt. Değer. Yat.	-66	245	1.686	315	-232	a.d.
FAVÖK*	8.247	15.649	34.161	20.627	11.908	44,4%
FAVKÖK	8.662	16.325	34.969	21.349	12.555	44,9%
Finansman Öncesi Faal. Karı/Zar.	2.533	9.906	28.359	15.369	4.553	79,7%
Faal. Dışı Fin. Gelirler/Giderler	-879	143	2.572	-6.600	665	a.d.
Vergi Öncesi Kar	1.654	10.049	30.931	8.769	5.218	215,5%
Vergi Gideri (-)	-566	894	3.813	-170	803	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	2.220	9.155	27.118	8.939	4.415	98,9%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	2.220	9.155	27.118	8.936	4.418	99,0%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	
Brüt Kar Marjı	16,9%	20,9%	30,8%	22,6%	14,9%	-2,0%
Faaliyet Kar Marjı	5,4%	12,1%	23,2%	14,4%	2,6%	-2,8%
FAVÖK Marjı	19,4%	21,7%	31,5%	23,4%	14,5%	-4,8%
FAVKÖK Marjı	20,3%	22,7%	32,2%	24,2%	15,3%	-5,0%
Net Kar Marjı	5,2%	12,7%	25,0%	10,1%	5,4%	0,2%

Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım, *Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri Hariç

THY'nin 2023 1. çeyrek satış gelirleri özellikle Avrupa, Uzak Doğu ve Amerika gelirlerindeki artışlar sebebiyle 2022 1. çeyreğe göre %92,6 yükselmiştir.

Yolcu ve Kargo Gelirlerinin Coğrafi Dağılımı

THY 1Ç2023'de gelirlerinin %91,3'ünü yurtdışı gelirlerden elde etti...



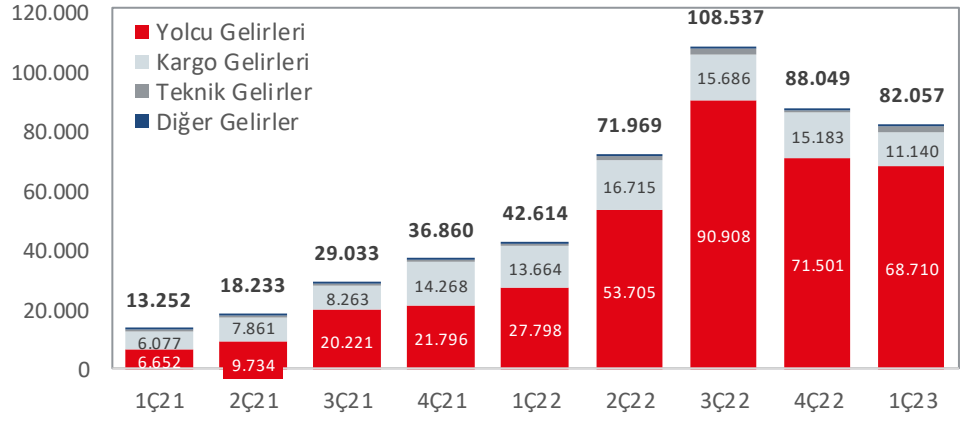
Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım

Kargo Gelirleri 2023 yılı 1. çeyrekte 11,1 milyar TL...

THY'nin 1. çeyrekte yolcu gelirleri 68,7 milyar TL olurken, kargo gelirleri yıllık %18,5 azalışla 11,1 milyar TL'ye gerilemiştir. Taşınan Kargo-Posta, 2022 yılı 1. çeyrekte 382bin ton iken, 2023 yılı 1. çeyrekte 353bin tona

gerilemiştir. Satış gelirleri içinde kargo gelirlerinin payı 1Ç2023’de %13,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Satışların Dağılımı (mn TL)



Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım

THY'nin net borcu 112,7 milyar TL...

THY'nin 1Ç2023 sonu itibarıyla net borcu 173,7 milyar TL seviyesinde olup, net yabancı para açık pozisyonu ise 112,7 milyar TL'dir. THY'nin döviz açık pozisyonu EUR ve JPY cinsinden olup, TL'de ise fazlası bulunmaktadır. Finansallarını dolar cinsinden tutan THY, doların Japon Yeni ve Euro'ya karşı değer kaybetmesinden olumsuz etkilenmektedir.

ÖZET BİLANÇO (Mn TL)	2020	2021	2022	3A2022	3A2023	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	30.659	65.797	135.095	81.812	151.513	85,2%
Nakit ve Nakit Benzerleri	13.293	35.679	76.192	37.249	50.176	34,7%
Finansal Yatırımlar	131	69	11.705	8.427	50.951	a.d.
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	4.672	12.323	18.618	14.529	17.337	19,3%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	8.082	10.617	16.387	10.604	18.208	71,7%
Türev Enstrümanlar	14	782	819	3.361	590	-82,4%
Stoklar	2.236	3.481	6.196	4.185	6.513	55,6%
Peşin Ödenmiş Giderler	1.034	1.526	3.293	2.422	5.224	115,7%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	280	260	650	178	901	a.d.
Diğer Dönen Varlıklar	917	1.060	1.235	857	1.613	88,2%
DURAN VARLIKLAR	156.743	287.911	443.476	317.371	462.743	45,8%
Finansal Yatırımlar	548	1.171	3.079	1.847	5.371	190,8%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	8.809	11.544	17.887	13.184	18.675	41,6%
Özkaynak Yön. Değ. Yatırımlar	1.881	3.164	5.179	3.444	4.538	31,8%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	1.290	0	1.322	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	30.431	58.195	87.045	64.334	99.659	54,9%
Kullanım Hakları	108.465	201.381	309.943	220.389	311.835	41,5%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	744	1.254	1.932	1.309	1.875	43,2%
Ertelenen Vergi Varlıkları	3	14	32	19	50	163,2%
Peşin Ödenmiş Giderler	5.862	11.188	17.089	12.845	19.418	51,2%
TOPLAM AKTİFLER	187.402	353.708	578.571	399.183	614.256	53,9%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	47.379	90.443	154.040	111.996	173.346	54,8%
Finansal Borçlar	11.209	11.792	19.821	14.287	29.235	104,6%
Uzun Vad. Fin. Borç. Kısa Vad. Kıs.	21.391	41.569	50.363	47.428	48.747	2,8%
Diğer Finansal Yükümlülükler	126	103	0	73	57	-21,9%
Ticari Borçlar	6.322	11.896	22.482	12.740	23.531	84,7%
Çalışanlara Sağ. Fayda. İliş. Karş.	658	1.407	3.425	1.991	4.024	102,1%
Diğer Borçlar	645	2.327	2.341	1.256	2.965	136,1%
Türev Araçlar	470	378	3.953	1.094	725	-33,7%
Ertelenmiş Gelirler	4.511	16.877	44.840	28.177	55.846	98,2%
Cari Dönem Vergi Yükümlülüğü	0	211	58	121	126	4,1%
Borç ve Gider Karşılıkları	193	339	837	606	1.154	90,4%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	1.854	3.544	5.920	4.223	6.936	64,2%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	100.512	172.615	243.104	181.974	249.603	37,2%
Finansal Borçlar	89.994	145.647	192.799	149.067	196.758	32,0%
Diğer Borçlar	162	730	441	2.816	482	-82,9%
Ertelenen Gelirler	799	1.224	2.022	1.301	2.010	54,5%
Borç ve Gider Karşılıkları	1.343	2.125	6.258	2.240	6.495	190,0%
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	8.214	22.889	41.584	26.550	43.858	65,2%
ÖZSERMAYE	39.511	90.650	181.427	105.213	191.307	81,8%
Ödenmiş Sermaye	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	0,0%
Özsermaye Enf. Düz. Farkları	1.124	1.124	1.124	1.124	1.124	0,0%
K./Z.Yen. Sınıflandırılmayacak B.D.K. Gel./Gid.	-352	66.835	102.723	-1.080	106.789	a.d.
K./Z. Yen. Sınıflandırılacak B.D.K. Gel./Gid.	26.194	1.931	9.393	82.189	11.038	-86,6%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	211	59	59	238	353	48,3%
Geçmiş Yıl Karları/Zararları	16.533	11.097	19.311	19.132	66.449	247,3%
Net Dönem Karı/Zararı	-5.588	8.214	47.432	2.220	4.415	98,9%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	9	10	5	10	53	a.d.
TOPLAM PASİFLER	187.402	353.708	578.571	399.183	614.256	53,9%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2020	2021	2022	3A2022	3A2023	%Değ.
SATIŞLAR	46.448	97.378	311.169	42.614	82.057	92,6%
Satışların Maliyeti (-)	43.765	75.233	235.528	35.426	69.839	97,1%
BRÜT KAR/ZARAR	2.683	22.145	75.641	7.188	12.218	70,0%
Genel Yönetim Giderleri (-)	1.518	2.123	4.701	964	1.844	91,3%
Pazarlama Giderleri (-)	4.542	7.573	23.209	4.185	7.844	87,4%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	1.995	1.098	1.080	255	-379	a.d.
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	-1.382	13.547	48.811	2.294	2.151	-6,2%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	1.261	1.771	5.176	305	2.634	a.d.
Özkaynak Yönt. Değer. Yat.	-578	743	2.180	-66	-232	a.d.
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-5.402	-6.870	-4.764	-879	665	a.d.
Vergi Gideri (-)	-513	977	3.971	-566	803	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-5.588	8.214	47.432	2.220	4.415	98,9%

Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL

+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri