

Türk Hava Yolları [THYAO]
2022 2. Çeyrek Finansal Sonuçları Değerlendirmesi
15 Ağustos 2022
Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	62,50
Hisse Sayısı (bin adet)	1.380.000
Piyasa Değeri (mn TL)	86.250
Piyasa Değeri (mn USD)	4.809
Halka Açıklık Oranı(%)	50
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	245.407.975
F/K	4,4
FD/FAVÖK	5,4
PD/DD	0,6

Özet Bilanço (mn.TL)

	2021/06	2022/06
Dönen Varlıklar	41.325	118.450
Duran Varlıklar	187.247	370.787
Toplam Aktifler	228.572	489.237
K. Vadeli Borçlar	60.661	150.676
U. Vadeli Borçlar	119.038	203.594
Özsermaye	48.864	134.957
Net Nakit(Borç)	-121.831	-157.693
Cari Oran	0,73	0,79
Nakit Oran	0,69	0,48
K.V.B./Top.Aktifler	%26,5	%30,8
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%240,6	%133,5
Özsermaye Karlılığı	-%3,1	%22,5
Aktif Karlılığı	-%0,7	%5,7

Gelir Tablosu (mn.TL) Çyırk.

	2021/06	2022/06
Satışlar	18.233	71.969
Satışların Maliyeti (-)	15.285	56.908
Brüt Kâr	2.948	15.061
Faaliyet Gid. (-)	2.128	6.553
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	137	177
Faaliyet Kar/ Zarar	957	8.685
Diğer Gelir/Giderler	367	1.221
Finansman Gelir/Gider (Net)	-2.033	143
VÖK	-709	10.049
Vergi ve Yasal Yük.	-212	-894
Net Kâr (Ana Ortaklık)	-497	9.155
FAVÖK	4.399	15.649
Brüt Kâr Marjı	%16,2	%20,9
FVAÖK Marjı	%24,1	%21,7
Net Kâr Marjı	-%2,7	%12,7

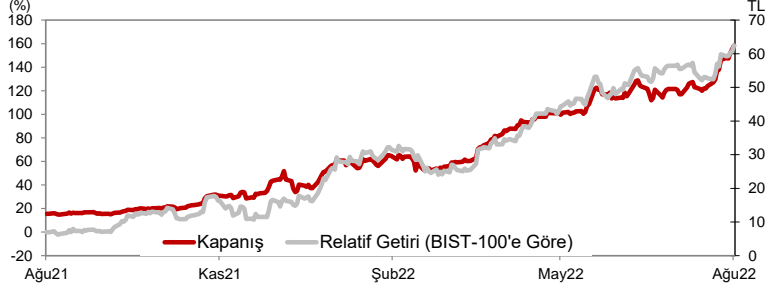
Fiyat Performansı

	1ay	10%
BIST-100 Rölaf	3 ay	29%
	12 ay	305%
US\$	1 ay	27%
	3 ay	27%
	12 ay	139%

Ahlatcı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr



Şirket, 2Ç21 döneminde 497 milyon TL zarar etmesine karşın 2Ç22 döneminde 9,16 milyar TL kar elde etmiştir. Bir önceki çeyreğe göre ise Şirket'in karı %312,4 oranında artış göstermiştir. Şirket 2021 yılının ilk 6 ayında 59 milyon TL zarar elde etmesine karşın 2022 yılının ilk 6 ayında 11,38 milyar TL kar elde etmiştir. Şirket'in brüt kar marjı ise 2Ç22 döneminde bir önceki çeyreğe kıyasla %16,9'dan 20,9'a, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %16,2'den %20,9'a yükselmiştir. Brüt kar marjı ilk 6 aylık olarak ise geçen senenin aynı dönemine göre %13,4'den %19,4'e yükselmiştir. Net kar marjına baktığımız zaman ise, 2Ç22'de bir önceki çeyreğe göre %5,2'den %12,7'ye bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %2,7'den %12,7'ye yükselmiştir. İlk 6 ay olarak değerlendirdiğimiz zaman ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %0,2'den %9,9'a yükselmiştir.

Şirket'in 2Ç22 satış geliri bir önceki çeyreğe göre %68,9, geçen senenin aynı dönemine göre ise %294,7 artarak 71,97 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in 6 aylık satış geliri ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %263,9 artarak 114,58 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirket'in satış gelirinin artmasında Covid-19 salgını sonrası başlayan aşılama ve edinilen bağımsızlıkla birlikte yolcu talebindeki ve bilet fiyatlarındaki artış etkili olmuştur.

Şirket'in 2022 yılının ilk 6 aylık sonuçlarını, geçen senenin aynı dönemine göre ve hava yolu taşımacılığının en iyi yılı olan 2019 yılına göre karşılaştırdığımızda, konma sayısı (Yolcu Seferleri) geçen senenin aynı dönemine göre %78 yükseliş, 2019 yılına göre %12,9 düşüşle 204.798 olarak gerçekleşmiştir. Yolcu doluluk oranı geçen senenin aynı dönemine göre %68,3'den %75,6'ya çıkarken 2019 yılına göre %80,5'den %75,6'ya gerilemiştir. Yolcu sayısı geçen senenin aynı dönemine göre %111,5 artarken 2019 yılına göre %12 azalarak 30.902.813 olarak gerçekleşmiştir. (Veriler Şirket'in internet sitesindeki trafik sonuçlarından alınmıştır.) Kargo ve posta (ton) taşımacılığı ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %10,2 azalırken 2019 yılına göre ise %14,2 artarak 819.251 ton olmuştur. Kargo geliri ise 2019 yılının ilk 6 ayına kıyasla %156 artarak 2.044 milyon dolara yükselmiştir.

IATA, toplam yolcu trafiğinin Covid-19 öncesi seviyeleri aşarak (2019 yılı toplam trafiğinin %103'ü) 2024 yılında 4 milyara ulaşacağını öngörmektedir. 2021 yılında toplam yolcu trafiği 2019 yılı seviyesinin %47'sine ulaşmış olup 2022 yılında %83'üne, 2023 yılında %94'üne, 2024'te %103'üne ve 2025'te %111'ine yükselmesi beklenmektedir.

Şirket'in FAVÖK'ü 2Ç22'de bir önceki yılın aynı dönemine göre %255,7 artarak 15,6 milyar TL'ye yükselirken FAVÖK marjı ise %24,1'den %21,7'ye düşmüştür. İlk 6 aylık FAVÖK'ü de benzer şekilde %243,1 artarak 23,9 milyar TL olurken FAVÖK marjı ise %22,1'den %20,9'a düşmüştür.

Temmuz ayı dahil 2022 yılında istikrarlı artan trafik verileri, gelecek yıllara ait olumlu pazar gelişimi beklentileri, döviz kuruna göre giderlerde TL'nin payının %21,5 olmasına karşın gelirlerdeki payının %7,8 olması ve TurkishCargo'nun taşınan kargoda (FTK) ve kargo gelirindeki global pazar payının 2021 yılına kıyasla %4,7'den %5,2'ye yükselmesini olumlu olarak değerlendiriyoruz. Buna karşın enerji fiyatlarının artmasına bağlı olarak akaryakıt maliyetinin faaliyet giderlerindeki ağırlığının artıyor olmasını ve ton bazında kargo-posta taşımacılığının geçen senenin aynı dönemine göre azalmış olmasını geleceğe yönelik beklentilerimiz açısından olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

Şirketin 2022 yılı beklentileri göz önünde bulundurularak %50 yurt içi benzer şirketler çarpan analizi, %50 İNA analizi ağırlıklıdır. Çalışmaya göre Şirket payları için 82 TL hedef fiyat seviyesine ulaşıyoruz.

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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 tercihlerinizle uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özsermaye karlılığı
2018	62.853	11.400	4.045	5,5	0,7	6,1	%15,7
2019	75.118	11.993	4.535	4,4	0,5	7,3	%12,6
2020	46.448	8.261	-5.588	-	0,5	15,4	-%13,9
2021/12	31.485	6.965	8.213	-	1,8	18,2	-%3,1
2022/06	114.583	23.896	11.375	4,4	0,6	5,4	%22,5

Bilançolar (mn TL)	2021/06	2021/12	2022/03	2022/06
DÖNEN VARLIKLAR	41.325	65.797	81.812	118.450
Nakit ve Benzerleri	19.563	35.679	37.249	58.670
Finansal Yatırımlar	0	69	8.427	
K.V. Ticari Alacaklar	7.438	12.323	14.529	19.159
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0
Stoklar	2.373	3.481	4.185	5.016
Diğer Dönen Varlıklar	11.951	14.245	17.422	1.088
DURAN VARLIKLAR	187.247	287.911	317.371	370.787
U.V. Ticari Alacaklar	0,000	0,000	0,000	0,000
Diğer U.V. Alacaklar	8.983	11.544	13.184	13.878
Finansal Yatırımlar	481	1.171	1.847	1.959
Maddi Duran Varlıklar	37.738	58.195	64.334	73.884
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	865	1.254	1.309	1.421
Diğer Duran Varlıklar	139.180	215.747	236.697	279.645
TOPLAM AKTİFLER	228.572	353.708	399.183	489.237
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	60.661	90.443	111.996	150.676
K.V. Finansal Borçlar	12.581	11.792	14.287	18.145
K.V. Ticari Borçlar	7.522	11.896	12.740	21.468
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	40.558	66.755	84.969	111.063
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	119.038	172.615	181.974	203.594
U.V. Finansal Borçlar	104.976	145.647	149.067	161.982
U.V. Ticari Borçlar	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	14.062	26.968	32.907	41.612
ÖZKAYNAKLAR	48.873	90.650	105.213	134.967
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	48.864	90.640	105.203	134.957
TOPLAM PASİFLER	228.572	353.708	399.183	489.237

LİKİDİTE ORANLARI				
Cari Oran	0,68	0,73	0,73	0,79
Asit-Test Oranı	0,64	0,69	0,69	0,75

BORÇLULUK ORANLARI				
Özsermaye/Aktif toplamı	21%	26%	26%	28%

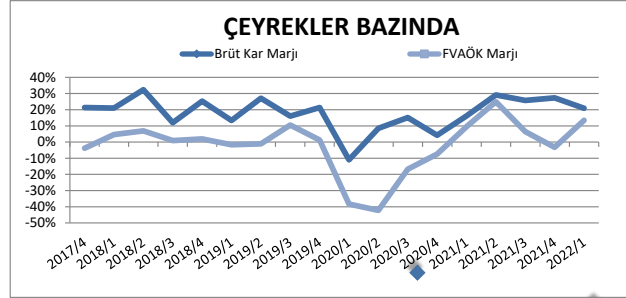
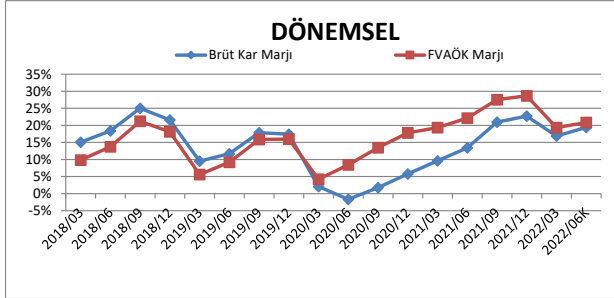
KARLILIK ORANLARI				
Özsermaye Karlılığı	-3%	13%	13%	21%
Aktif Karlılığı	-1%	3%	3%	5%

Gelir Tabloları (mn TL)	6A22	6A21	6A22-6A21 % Değ.	2.Ç.22	2.Ç.21	1Ç22-1Ç21 % Değ.
Net Satışlar	114.583	31.485	263,9	71.969	18.233	294,7
Satışların Maliyeti (-)	92.334	27.262	238,7	56.908	15.285	272,3
Brüt Kar/Zarar	22.249	4.223	426,9	15.061	2.948	410,9
Faaliyet Giderleri (-)	11.702	3.923	198,3	6.553	2.128	207,9
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.070	720	48,6	653	297	119,9
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	638	356	79,2	476	160	197,5
Esas Faaliyet Kârı/Zararı	10.979	664	1553,5	8.685	957	807,5
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	1.281	482	165,8	976	442	120,8
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	179	-206	-186,9	245	-75	-426,7
Finansman Gelirleri	2.133	688	210,0	1.645	300	448,3
Finansman Giderleri (-)	2.869	2.407	19,2	1.502	2.333	-35,6
Vergi Öncesi Kar/Zarar	11.703	-779	-1602,3	10.049	-709	-1517,3
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	328	-421	-177,9	894	-212	-521,7
Net Dönem Karı/Zararı	11.375	-59	-19379,7	9.155	-497	-1942,1
Dönem Amortismanı	13.349	6.665	100,3	7.141	3.579	99,5
FVAÖK	23.896	6.965	243,1	15.649	4.399	255,7

BÜYÜME ORANLARI	6A22-6A21 % Değ.	1.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	264	295
Esas Faaliyet Karı	1553	808
FVAÖK	243	256
Net Kar	-19380	-1942

KARLILIK ORANLARI	6A21	6A22	2Ç21	2Ç22	FY21	FY22
Brüt Kar Marjı	13,4%	19,4%	16,2%	20,9%	13,4%	19,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	2,1%	9,6%	5,2%	12,1%	2,1%	9,6%
FVAÖK Marjı	22,1%	20,9%	24,1%	21,7%	22,1%	20,9%
Net Kar Marjı	-0,2%	9,9%	-2,7%	12,7%	-0,2%	9,9%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı

