

Hisse Kodu	Kapanış Fiyatı - TL	Hedef Fiyat - TL	Getiri Potansiyeli	Öneri Durumu
PGSUS	235,50	334,42	42,00%	AL

Yenilenen Uçak Filosu ile Düşük Yakıt Tüketimi ve Yüksek Marjlar

Pegasus Hava Yolları A.Ş.'yi model portföyümüzde yer vermeyi sürdürürken, "AL" önerisi ile 334,42 TL'lik hedef fiyatımızı koruyoruz.

Pegasus Hava Yolları 3Q24'te piyasa beklentilerinin hafif üzerinde 40,1 milyar TL ile rekor çeyreklik hasılat açıkladı (3Q23 28,07 milyar TL). Mevsimselliğin etkisi ile yılın en iyi performansı olan 3Q24'te yolcu doluluk oranı %89.1 seviyesinde gerçekleşirken geçtiğimiz sene üçüncü çeyreğe kıyasla 140 bps artış kaydedildi. 53 ülkede 144 destinasyona uçuş gerçekleştiren şirkette arz edilen koltuk kilometre (AKK) rakamları 3Q23'e göre %9'luk bir artış gösterdi. Filo büyüklüğünü 3Q24 itibarıyla 112 uçağa çıkararak şirketin 9A23'te 51,9 milyar TL olan cirosu 9A24'te %62'lik artış göstererek 84,04 milyar TL seviyesine ulaştı. 9A24 itibarıyla gelirlerin %49'u Euro bazında iken %30'u Dolar, %19'u ise Türk lirası olarak gerçekleşti.

Low-Cost modelini benimseyen şirkette ana gider kalemlerinden yakıt 3Q24'te düşüş gösterse de 9A24'te görece artış yaşadı. Personel giderleri ise 9A23'e göre %53 artış gösterdi. Pegasus 3Q24'te 16,03 milyar TL FAVÖK açıklarken bu rakam piyasa beklentilerinin hafif üzerinde gerçekleşmiş oldu (Kons. Bekl. 15 milyar TL). Böylece 9A23'te 18 milyar TL olan FAVÖK 9A24'te %60 artış göstererek 25,3 milyar TL'ye ulaştı. Global bazda en yüksek FAVÖK marjına sahip havayolları arasında yer alan şirket, 3Q23'e göre FAVÖK marjı 294bps azalış kaydetse de 3Q24'te %40,01 seviyesinde gerçekleşmeyi başardı. Şirket 2024 yılının tamamında FAVÖK marjının %28-%30 arasında gerçekleşmesini bekliyor.

Şirketin 3Q24 itibarıyla 28,5 milyar TL seviyesinde net borç pozisyonu bulunmaktadır. Net kar tarafına baktığımızda Pegasus 3Q24'te piyasa beklentilerinin üzerinde 10,8 milyar TL net kar açıkladı (Kons. Bekl. 9,9 milyar TL). Böylece Pegasus, 1Q24'teki net zarara rağmen 9A24'te net karı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %25 artırarak 11,3 milyar TL'ye çıkardı (9A23 9 milyar TL). Net Kar marjı tarafında ise 3Q24'te çeyreklik bazda %27 seviyesinde gerçekleşen rakam geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 50 bps daralma gösterdi. Finansal giderler ve ertelenmiş 427 milyon TL vergi gideri net kar üzerinde baskı oluşturdu.

Şirketin yenilenen filosu daha düşük yakıt tüketimini ve daha fazla kapasiteyi beraberinde getirmesi marjlarda pozitif bir etki sağlayacağını düşünüyoruz. Ayrıca, artan uçak sayısı ve yeni lokasyonların portföye eklenmesi hasılatı destekleneceğini düşünüyoruz. Türkiye'de devam eden terminal ve pist yatırımlarının etkisi ile gelecek dönemde taksit sürelerinin daha kısılmasına ve verimliliğin artmasına neden olacağını düşünüyoruz. Pegasus Hava Yolları A.Ş.'yi model portföyümüzde yer vermeyi sürdürürken, "AL" önerisi ile 334,42 TL'lik hedef fiyatımızı koruyoruz.

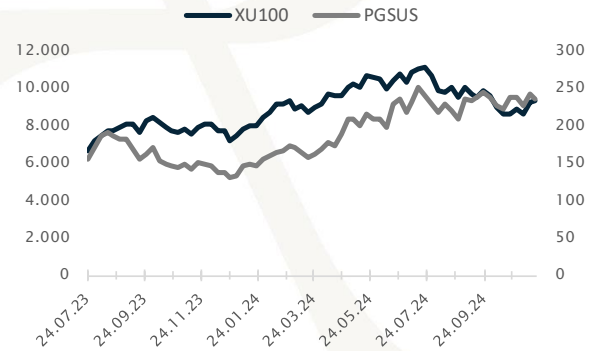
Hisse Bilgileri

Borsa Kodu - BIST	PGSUS
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme
Şirket Adı	Pegasus
Hisse Sektör	Ulaştırma
Rapor Tarihi	18.11.2024
Öneri	AL
Hedef Fiyat - TL	334,42
Getiri Potansiyeli - %	42,00%

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	117.750
Firma Değeri - Milyon TL	219.703
Hacim - Milyon TL	2.004
Halka Açıklık - %	43,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2022	2023	2024E
Hasılat - Milyon TL	42.732	70.532	--
Brüt Kâr - Milyon TL	11.577	16.818	--
FAVÖK - Milyon TL	14.099	21.626	--
Net Kâr - Milyon TL	7.100	20.908	--

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/06	2024/09	2024/12E
Hasılat - Milyon TL	26.573	40.082	--
Brüt Kâr - Milyon TL	6.517	14.515	--
FAVÖK - Milyon TL	8.077	16.036	--
Net Kâr - Milyon TL	3.997	10.824	--

Çarpanlar	2022	2023	2024E
F/K (x)	6,92	3,18	--
FD/FAVÖK (x)	6,90	7,00	--

Şirketin Bilanço ve Gelir Tablosu

Özet Bilanço Tablosu - TL	2024/09	2023/09
DÖNEN VARLIKLAR	₺ 71.370.436.970	₺ 46.532.023.592
Nakit ve Nakit Benzerleri	₺ 47.040.611.014	₺ 22.372.651.545
Ticari Alacaklar	₺ 3.073.029.118	₺ 2.263.725.814
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	₺ -	₺ -
Türev Araçlar	₺ -	₺ 339.016.321
Stoklar	₺ 1.409.555.102	₺ 919.199.253
DURAN VARLIKLAR	₺ 204.865.686.544	₺ 115.126.718.546
Finansal Yatırımlar	₺ 4.578.886.475	₺ 1.482.302.265
Ticari Alacaklar	₺ -	₺ -
Maddi Duran Varlıklar	₺ 16.445.880.312	₺ 8.906.388.820
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	₺ 825.795.821	₺ 471.169.515
Peşin Ödenmiş Giderler	₺ 17.508.712.698	₺ 10.515.084.831
TOPLAM VARLIKLAR	₺ 276.236.123.514	₺ 161.658.742.138
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	₺ 55.847.936.588	₺ 36.903.872.472
Kısa Vadeli Borçlanmalar	₺ 5.084.515.230	₺ 4.866.612.404
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	₺ 21.904.861.664	₺ 11.887.183.515
Ticari Borçlar	₺ 9.765.646.973	₺ 7.204.982.891
Diğer Borçlar	₺ 480.931.235	₺ 398.367.059
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	₺ 145.001.065.825	₺ 89.274.736.664
Uzun Vadeli Borçlanmalar	₺ 130.439.916.953	₺ 80.318.136.138
Ticari Borçlar	₺ -	₺ -
Uzun Vadeli Karşılıklar	₺ 6.456.934.083	₺ 4.906.166.838
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	₺ 200.849.002.413	₺ 126.178.609.136
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	₺ 75.387.121.101	₺ 35.480.133.002
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	₺ 75.387.121.101	₺ 35.480.133.002
Ödenmiş Sermaye	₺ 500.000.000	₺ 102.299.707
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	₺ 26.305.434.254	₺ 5.397.932.457
Net Dönem Karı veya Zararı	₺ 11.320.281.004	₺ 9.046.139.766
TOPLAM KAYNAKLAR	₺ 276.236.123.514	₺ 161.658.742.138

Özet Gelir Tablosu - TL	2024/09	2023/09
HASILAT	₺ 84.046.387.728	₺ 51.974.988.971
SATIŞLARIN MALİYETİ	₺ 63.576.264.045	₺ 37.062.135.745
BRÜT KAR (ZARAR)	₺ 20.470.123.683	₺ 14.912.853.226
FAALİYET GİDERLERİ (-)	₺ 3.911.542.293	₺ 2.200.386.716
Genel Yönetim Giderleri	₺ 2.213.830.413	₺ 1.224.782.495
Pazarlama Giderleri	₺ 1.697.711.880	₺ 975.604.221
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	₺ 16.558.581.390	₺ 12.712.466.510
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	₺ 15.905.651.801	₺ 12.250.744.367
FAVÖK	₺ 25.295.252.110	₺ 18.007.974.279
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	₺ 17.171.842.385	₺ 13.125.466.647
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	₺ 11.748.161.386	₺ 9.344.299.170
DÖNEM KARI (ZARARI)	₺ 11.320.281.004	₺ 9.046.139.766
Ana Ortaklık Payları	₺ 11.320.281.004	₺ 9.046.139.766

Şirketin Faaliyet ve Etkinlik Oranları

DEĞERLEME ORANLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
F/K	5,08	3,18	6,92	0,00	0,00
PD/DD	1,59	1,22	2,72	1,27	1,42
PD/Satışlar	1,17	0,94	1,15	0,81	1,59
FD/Satışlar	2,16	2,15	2,28	3,55	4,76
FD/FVAÖK	7,66	7,00	6,90	16,65	47,53
FD/FVAÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil)	7,92	7,24	6,88	17,15	27,81

FAALİYET ETKİNLİĞİ	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Aktif Devir Hızı - Yıllık	0,47	0,47	0,57	0,26	0,19
Öz Sermaye Devir Hızı - Yıllık	1,85	1,94	3,43	1,74	0,90

FAALİYET KARLILIĞI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Brüt Kar Marjı - Dönemsel	24,36	23,85	27,09	1,10	-26,20
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	21,81	23,85	27,09	1,10	-26,20
FAVÖK Marjı - Dönemsel	30,10	30,66	32,99	21,29	10,02
FAVÖK Marjı - Yıllık	28,18	30,66	32,99	21,29	10,02
Net Kâr Marjı - Dönemsel	13,47	29,64	16,62	-18,50	-40,91
Net Kâr Marjı - Yıllık	22,59	29,64	16,62	-18,50	-40,91

LİKİDİTE ORANLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Likidite Oranları	1,25	1,26	0,97	0,96	0,82
Cari Oran	1,28	1,29	1,00	1,00	0,85
Nakit Oran	99,34	93,09	61,75	59,49	57,90
Kaldıraç Oranı	72,71	72,93	81,16	87,03	81,47
İşletme Sermayesi - mln TL	5.603	6.953	-3.622	-2.426	-1.294
Alacak Devir Hızı - Yıllık	38,75	39,50	35,04	24,39	25,98
Stok Devir Hızı - Yıllık	65,23	65,17	77,77	99,46	70,55
Ticari Borç Devir Hızı - Yıllık	9,45	10,27	10,70	7,53	7,42
Net Borç - mln TL	101.953	84.905	48.180	29.124	15.246

MALİ RİSK ORANLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Net Borç / FAVÖK	3,53	3,93	3,42	12,83	31,68
Kısa Vadeli Borç / Aktifler	20,22	18,41	21,67	23,94	22,38
Toplam Borç / Toplam Sermaye	266	269	431	671	440

MALİ TABLO RAKAMLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Net Satışlar - Dönemsel	84.046	70.532	42.732	10.664	4.804
FAVÖK - Yıllık	28.913	21.626	14.099	2.271	481
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	24.642	20.891	14.141	2.204	822
FAVÖK - Dönemsel	25.295	21.626	14.099	2.271	481
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Dönemsel	24.642	20.891	14.141	2.204	822
Net Kâr - Dönemsel	11.320	20.908	7.100	-1.972	-1.965

YÖNETİM ETKİNLİĞİ	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Aktif Kârlılık - Yıllık	5,17	14,04	9,55	-4,81	-7,84
Öz Sermaye Kârlılığı - Yıllık	20,42	57,51	57,00	-32,19	-36,63

Ahlatcı Yatırım araştırma departmanı tarafından hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

Hazırlayan;

Tonguç ERBAŞ	Genel Müdür Yardımcısı
Dinçer KURT	Araştırma Uzmanı
Deniz YAĞBASAN	Araştırma Uzmanı
Mehmet ÖZDEMİR	Araştırma Uzman Yardımcısı

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İVVSTANBUL

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülabbey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

Mersis No: 0010056453000026

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara irtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

ahlatcı_yatırım ahlatciyatirim

AHLATCI YATIRIM ARAŞTIRMA

ahlatciyatirim.com.tr

444 0 968
bilgi@ahlatciyatirim.com.tr

AHLATCI
YATIRIM