

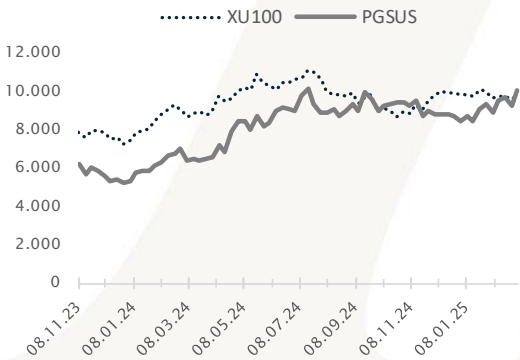
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	PGSUS:TI	PGSUS
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Pegasus	
Hisse Sektör	Ulaştırma	
Rapor Tarihi	5.03.2025	
Kapanış Fiyatı - TL	251,75	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	381,21	
Önceki Hedef Fiyat - TL	334,42	
Getiri Potansiyeli - %	51,42%	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	125.875
Firma Değeri - Milyon TL	234.826
Hacim - Milyon TL	2.112
Halka Açıklık - %	25,80

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2022/12	2023/12	2024/12
Hasılat - Milyon TL	42.732	70.532	111.823
Brüt Kâr - Milyon TL	11.577	16.818	25.226
FAVÖK - Milyon TL	14.099	21.626	31.765
Net Kâr - Milyon TL	7.100	20.908	13.285

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2022/12	2023/12	2024/12
Hasılat - Milyon TL	12.477	18.557	27.776
Brüt Kâr - Milyon TL	3.419	1.906	4.756
FAVÖK - Milyon TL	3.966	3.618	6.470
Net Kâr - Milyon TL	4.152	11.861	1.965

Çarpanlar	2022/12	2023/12	2024/12
F/K (x)	6,92	3,18	8,02
FD/FAVÖK (x)	6,90	7,00	6,78

Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.

Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.'nin hasılatı 23Q4'e göre %50 oranında artarak 27,8 milyar TL'ye ulaştı. Bu veri Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı'nın beklentisi olan 26,4 milyar TL'nin ve konsensüs beklentisi olan 27,3 milyar TL'nin üzerinde gerçekleşti.

PGSUS'un FAVÖK rakamı ise 23Q4'e göre %78,8 oranında bir artış yaşayarak 6,4 milyar TL'lik bir rakama ulaştı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım'ın 5,2milyar TL ve 5,9 milyar TL'lik konsensüs beklentisinin üzerinde gerçekleşti.

Şirketin net kâr rakamı ise 23Q4'e göre %82 oranında gerileme göstererek 1,97 milyon TL gerçekleşti. Bu rakam Ahlatcı Yatırım'ın 367 milyon TL beklentisinin üzerinde gerçekleşirken konsensüs beklenti olan 8 milyon TL'lik zararın üzerinde gerçekleşme gösterdi. Ahlatcı Yatırım ve konsensüs beklentilerindeki yaşanan ana sapmanın 1,8 milyar TL'lik ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandığını söyleyebiliriz.

Finansallarda Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Şirketin finansallarında mevsimsellik etkisine rağmen şirket brüt kâr marjında ve FAVÖK marjında süregelen 23Q4'e göre sırasıyla 685bps ve 379bps'lik artışı olumlu buluyoruz. Şirketin marjlarda yarattığı yıldan yıla büyüme ivmesinin yanı sıra yolcu sayısının 2022-2024 döneminde yıllık ortalama %18 artış kaydetmesi ve bu rakamın Türkiye genelinde kaydedilen %13'lük yıllık ortalama büyümenin üzerinde gerçekleşmesi şirket için olumlu bir gelişti desteklemektedir.
- Şirketin aktif olarak filosunda 118 adet uçağı bulunmaktadır. Bu uçak sayısının yaklaşık olarak yüzde 12'si ortalama uçak kullanım süresi göz önüne alındığında gelecek 5 yıllık süreç içerisinde kullanımının kademeli olarak tamamlanacağını düşünüyoruz. Şirketin aktif olarak devam eden Airbus ile 52 adet uçak siparişinin gelecek 5 yıllık süreç içerisinde kademeli olarak teslim edilmesinin yanı sıra 2028 itibarıyla teslim edilmesi planlanan yeni Boeing anlaşması ile 2034 yılına kadar 100 uçak siparişi göz önüne alındığında Pegasus'un gelecek 5 yıl içerisinde (yoğunlaşma 44 uçakla 2028 – 2029 yıllarında teslimi planlanmaktadır) 75 uçak teslimatı gerçekleşmesi, kapasitede önemli bir artışı beraberinde getirecektir. Şirketin aktif olarak doluluk oranını göz önüne aldığımızda gelecek yıllarda da hali hazırda süre gelen büyüme ivmesinin devam etmesini bekliyoruz. Şirket bu uçak siparişlerini leasing (finansal kiralama) yöntemi ile gerçekleştireceğinden finansallarda ek bir yük beklemiyoruz.
- Şirket süregelen yıllık büyüme ivmesini 2024 yılında da devam ettirdi. Türkiye ortalamasına kıyasla Pegasus'un daha güçlü büyüme göstermesini pozitif yorumlamaya devam ediyoruz. Ayrıca şirketin 2025 yılına ilişkin beklentileri kapsamında %10-12 arasında bir büyüme ve 2024 yılındaki %28,41 seviyesindeki FAVÖK marjını 2025 yılında daha da artırma hedefinin yanında global ölçekte en yüksek FAVÖK marjına sahip olmayı sürdürme gayretini ilerleyen dönemde de karlılık anlamında pozitif olarak değerlendiriyoruz. Genel anlamda IATA'nın 2025 yılı beklentilerinin üzerinde doluluk ve ASK yaratabileceğini öngörüyoruz. IATA, 2025 yılında sektör genelinde kapasitede %7,5 (ASK – Arz edilen koltuk kilometre bazında), doluluk oranında 0.4 puan yükseliş (2024'deki %83,0'den 2025'de %83,4'e) artış beklentileri paralelinde RPK'da %8 artış öngörüyoruz.

Finansallardaki Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Şirket AKK başına birim giderleri arasında en büyük ağırlığa sahip olan yakıt gideri 4. çeyrekte düşen maliyetler nedeniyle marjlar üzerinde olumlu bir katkı sunsa da personel giderlerinde yaşanan güçlü büyüme maliyetlerde artışı beraberinde getirdi.
- Şirketin net borç kalemindeki yüksek seyir, içerisinde bulunduğumuz yüksek finansman maliyetleri nedeniyle karlılık üzerinde baskı yaratmayı sürdürüyor.

Genel Görüşümüz: Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş. hissesindeki 12 aylık hedef fiyatımızı 334,42TL'den 381,21TL'ye revize ederek AL önerimizi koruyoruz.

Şirketin Bilanço ve Gelir Tablosu

Özet Bilanço Tablosu - TL

	2024/12	2023/12	2022/12
DÖNEN VARLIKLAR	106.118.918.000	105.228.911.000	72.918.181.000
Nakit ve Nakit Benzerleri	16.637.264.000	9.543.479.000	9.370.629.000
Ticari Alacaklar	28.355.434.000	29.732.106.000	24.531.953.000
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	-	-	-
Türev Araçlar	-	-	-
Stoklar	43.471.734.000	46.455.849.000	27.648.036.000
DURAN VARLIKLAR	136.678.593.000	112.173.590.000	71.884.446.000
Finansal Yatırımlar	8.089.405.000	8.545.473.000	7.072.640.000
Ticari Alacaklar	54.978.938.000	45.637.177.000	31.263.879.000
Maddi Duran Varlıklar	37.409.042.000	34.260.777.000	18.454.534.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	21.831.379.000	17.538.788.000	9.131.083.000
Peşin Ödenmiş Giderler	3.738.690.000	3.550.807.000	2.167.465.000
TOPLAM VARLIKLAR	242.797.511.000	217.402.501.000	144.802.627.000
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	69.761.393.000	72.447.236.000	51.665.811.000
Kısa Vadeli Borçlanmalar	13.564.768.000	16.879.955.000	9.231.463.000
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	9.270.807.000	10.275.255.000	6.856.863.000
Ticari Borçlar	19.760.534.000	21.460.577.000	16.106.999.000
Diğer Borçlar	548.563.000	493.835.000	609.567.000
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	31.676.969.000	17.352.761.000	12.330.813.000
Uzun Vadeli Borçlanmalar	9.726.747.000	1.630.905.000	1.762.548.000
Ticari Borçlar	-	109.007.000	119.823.000
Uzun Vadeli Karşılıklar	10.062.241.000	7.021.956.000	5.290.191.000
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	101.438.362.000	89.799.997.000	63.996.624.000
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	141.359.149.000	127.602.504.000	80.806.003.000
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	140.298.941.000	126.058.597.000	79.850.889.000
Ödenmiş Sermaye	4.560.000.000	4.560.000.000	2.280.000.000
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	67.447.621.000	57.482.723.000	42.468.554.000
Net Dönem Karı veya Zararı	15.298.743.000	10.525.898.000	1.281.963.000
TOPLAM KAYNAKLAR	242.797.511.000	217.402.501.000	144.802.627.000

Özet Gelir Tablosu - TL

	2024/12	2023/12	2022/12
HASILAT	120.205.594.000	106.252.343.000	66.860.171.000
SATIŞLARIN MALİYETİ	82.047.403.000	77.224.731.000	49.026.909.000
BRÜT KAR (ZARAR)	38.158.191.000	29.027.612.000	17.833.262.000
FAALİYET GİDERLERİ (-)	11.223.521.000	10.799.570.000	6.239.133.000
Genel Yönetim Giderleri	5.275.649.000	4.891.203.000	2.574.579.000
Pazarlama Giderleri	2.629.612.000	2.088.462.000	1.646.303.000
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	26.934.670.000	18.228.042.000	11.594.129.000
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	27.315.635.000	36.056.785.000	17.957.213.000
FAVÖK	30.234.204.000	23.140.045.000	14.039.960.000
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	27.342.742.000	36.104.197.000	18.002.337.000
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	8.265.853.000	10.409.179.000	912.225.000
DÖNEM KARI (ZARARI)	15.222.719.000	10.646.874.000	1.189.309.000
Ana Ortaklık Payları	15.298.743.000	10.525.898.000	1.281.963.000

Şirketin Faaliyet ve Etkinlik Oranları

Değerleme Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
F/K	21,61	21,82	19,54	19,49
PD/DD	2,36	2,18	2,51	1,63
PD/Satışlar	2,75	2,37	2,39	1,93
FD/Satışlar	2,88	2,63	2,57	2,11
FD/FVAÖK	11,46	12,08	11,86	9,70
FD/FVAÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil)	11,32	9,45	6,65	5,48

Faaliyet Etkinlik Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Aktif Devir Hızı - Yıllık	0,52	0,73	0,89	0,59
Öz Sermaye Devir Hızı - Yıllık	0,90	1,32	1,49	1,03

Faaliyet Kârlılık Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Brüt Kar Marjı - Dönemsel	31,74	30,92	28,94	27,32
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	31,74	28,93	27,24	27,32
FAVÖK Marjı - Dönemsel	25,15	23,71	22,45	21,78
FAVÖK Marjı - Yıllık	25,15	21,79	21,71	21,78
Net Kâr Marjı - Dönemsel	12,73	10,12	9,27	9,91
Net Kâr Marjı - Yıllık	12,73	10,87	12,23	9,91

Likidite Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Likidite Oranları	0,86	0,78	0,79	0,76
Cari Oran	1,52	1,52	1,64	1,45
Nakit Oran	23,85	5,89	6,75	13,17
Kaldıraç Oranı	41,78	40,96	36,94	41,31
İşletme Sermayesi - mIn TL	67.747	73.729	53.538	66.021
Alacak Devir Hızı - Yıllık	4,80	4,48	4,92	5,22
Stok Devir Hızı - Yıllık	2,06	1,99	2,60	3,16
Ticari Borç Devir Hızı - Yıllık	3,98	6,48	7,90	4,11
Net Borç - mIn TL	15.925	29.788	19.737	19.243

Mali Risk Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Net Borç / FAVÖK	0,53	1,20	0,85	0,83
Kısa Vadeli Borç / Aktifler	28,73	28,75	27,93	33,32
Toplam Borç / Toplam Sermaye	72	70	59	71

Mali Tablo Rakamları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Net Satışlar - Dönemsel	120.206	60.716	16.411	106.252
FAVÖK - Yıllık	30.234	24.822	23.242	23.140
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	30.615	16.612	5.607	40.969
FAVÖK - Dönemsel	30.234	14.396	3.684	23.140
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Dönemsel	30.615	16.612	5.607	40.969
Net Kâr - Dönemsel	15.299	6.142	1.522	10.526

Yönetim Etkinlik Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Aktif Kârlılık - Yıllık	6,65	3,94	1,27	5,81
Öz Sermaye Kârlılığı - Yıllık	11,49	7,10	2,12	10,22

Ahlatcı Yatırım araştırma departmanı tarafından hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

Hazırlayan;

Ahmet Deniz YAĞBASAN

Araştırma Uzmanı

Mehmet ÖZDEMİR

Araştırma Uzman Yardımcısı

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat 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

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

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

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülábibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel 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.