

Türk Hava Yolları (THY)

Nötr

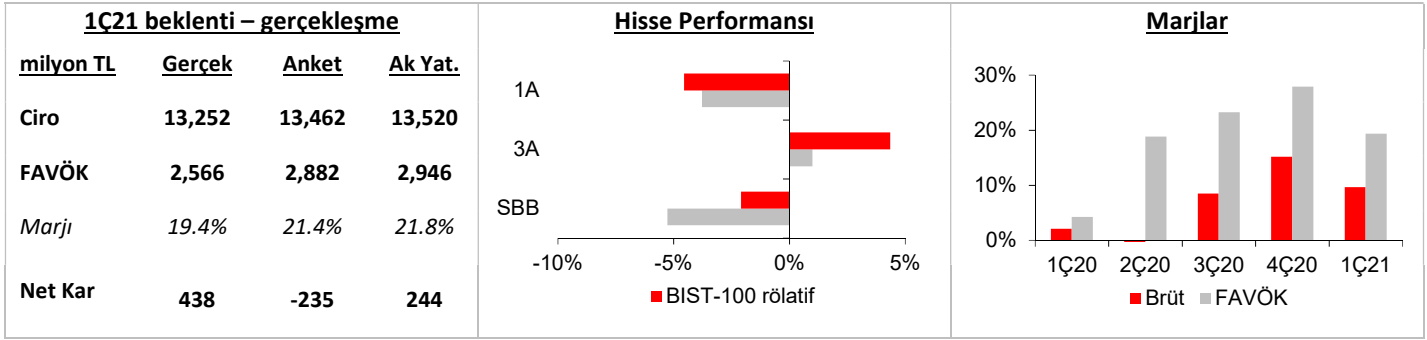
Cari Fiyat: 12,92TL

12-ay Fiyat Hedefi: 14 ,00TL

Analist Selim Kunter

selim.kunter@akyatirim.com.tr

1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



Ertelenmiş vergi geliri ve düşük amortisman sayesinde net kar beklentileri aştı

- Türk Hava Yolları (THY) dün 1Ç21 sonuçlarını açıkladı. Şirket'in 438 milyon TL olan 1Ç21 net karı, geçtiğimiz yılın aynı döneminde gerçekleşen 2,02 milyar TL'lik net zarara göre önemli bir gelişme kaydetti. Bu artışta geçtiğimiz yıla göre kargo gelirleri sayesinde iyileşen operasyonel performansın yanında kur farkı gelirlerinin de etkili olduğunu görüyoruz (1Ç21'de 796 milyon TL kur farkı gelirine karşın 1Ç20'de 312 milyon TL kur farkı zararı). Diğer taraftan, operasyonel sonuçlar piyasanın ve bizim beklentilerimizin bir miktar altında kalırken, net kar konsensüs tahmini olan 235 milyon TL net zararın ve bizim görece daha iyimser olan 244 milyon TL net kar beklentimizin üzerinde gerçekleşti. Bizim beklentimize olan olumlu sapmanın 209 milyon TL'lik ertelenmiş vergi geliri ve tahminimizden düşük amortisman gideri olduğunu görüyoruz.
- Ciro tarafında, kargo gelirleri tahminlerle paralel oluştu. Ancak yurt içi ve yurt dışı yolcu gelirlerinin bizim tahminimizin %10 gerisinde kalması nedeniyle, yıllık bazda %14 gerileyen toplam ciro tahminimizin altında kaldı. Birim maliyetler öngörülerimiz dahilinde gerçekleşince, %295 artış kaydederek 2,57 milyar TL'ye ulaşan FAVÖK, bizim 2.95 milyar TL olan ve piyasanın 2,88 milyar TL olan beklentisinin hafif gerisinde kaldı.
- Yönetim belirsizliklerin devam etmesi nedeniyle 2021 yılı için beklentilerini açıklamadı.
- Beklenti üzeri gerçekleşen net kara ilk tepkinin olumlu olmasını bekliyoruz. Ancak sapmanın operasyonel sonuçlar ile desteklenmemesi nedeniyle potansiyel tepkinin sınırlı ve kısa süreli olacağını öngörüyoruz.
- Türk Hava Yolları için 14.00TL/hisse hedef fiyatımız ve 'Nötr' tavsiyemiz bulunmaktadır.

Özet Gelir Kalemleri								
milyon TL	1Ç21	1Ç20	Yıllık Değ.	4Ç20	Çey. Değ.	2020	2019	Yıllık Değ.
Net Satışlar	13,252	15,330	-14%	13,923	-5%	46,448	75,118	-38%
Brüt Kar	1,275	320	298%	2,108	-40%	2,683	13,079	-79%
Brüt Kar Marjı	9.6%	2.1%		15.1%		5.8%	17.4%	
FAVÖK	2,566	649	295%	3,885	-34%	1,813	11,993	-85%
FAVÖK Marjı	19.4%	4.2%		27.9%		3.9%	16.0%	
Net Kar	438	-2,023	n.m.	-385	n.m.	-4,257	4,535	n.m.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020