

Türk Hava Yolları (THY)

Nötr

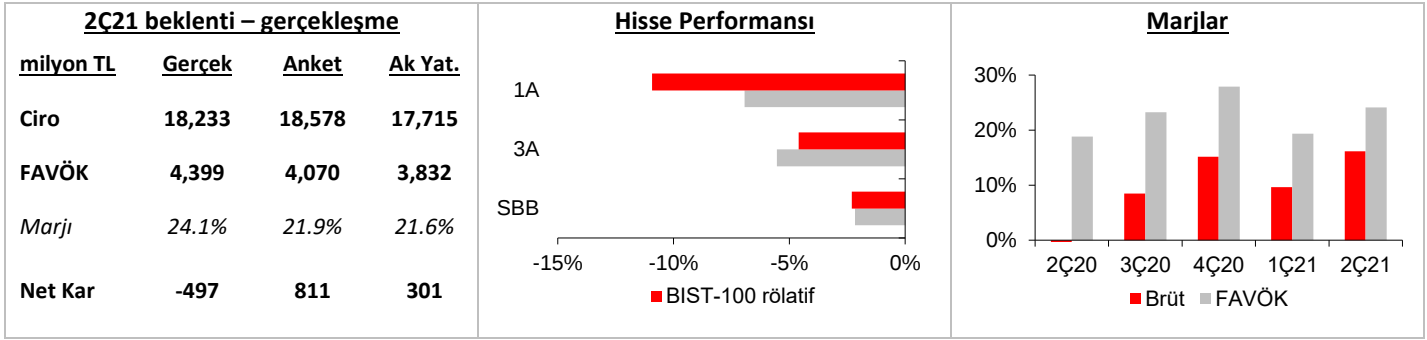
Cari Fiyat: 12,63TL

12-ay Fiyat Hedefi: 14,00TL

Analist Selim Kunter

selim.kunter@akyatirim.com.tr

2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



Güçlü operasyonel performans yüksek kur farkı giderleri nedeniyle gölgelendi

- Türk Hava Yolları (THY) dün 2Ç21 sonuçlarını açıkladı. Şirket'in 497 milyon TL olan 2Ç21 net zararı, geçtiğimiz yılın aynı döneminde gerçekleşen 2,23 milyar TL'lik net zarara göre önemli bir gelişme kaydetti. Operasyonel gelirlerdeki belirgin iyileşmeye karşın 1,6 milyar TL'lik kur farkı gideri oluşması daha güçlü bir net kar performansını engelledi.
- Operasyonel sonuçlar piyasanın ve bizim beklentilerimizin üzerinde gerçekleşirken, net zarar konsensüs tahmini olan 811 milyon TL net karın ve bizim görece daha kötümser olan 311 milyon TL net kar beklentimizin altında gerçekleşti. Bizim beklentimize olan olumsuz sapmanın nedeni tahminimizin üzerinde gerçekleşen kur farkı gideri oldu.
- Ciro tarafında, yolcu gelirleri tahminlerle paralel oluştu. Ancak kargo gelirlerinde normalleşme beklediğimiz ikinci çeyrekte gerçekleşme aksi yönde oldu ve satış gelirlerinin bizim tahminlerimizin üzerinde gerçekleşmesini sağladı. Birim maliyetler öngörülerimiz dahilinde gerçekleşince, %278 artış kaydederek 4,4 milyar TL'ye ulaşan FAVÖK, bizim 3.83 milyar TL olan ve piyasanın 4,07 milyar TL olan beklentisinin üzerinde gerçekleşti.
- Yönetim belirsizliklerin devam etmesi nedeniyle 2021 yılı için beklentilerini açıklamadı.
- Beklenti altında kalan net kara ilk tepkinin olumsuz olmasını bekliyoruz. Ancak güçlü gelen operasyonel performans ve sapmanın kur farkı giderlerinden kaynaklanması nedeniyle potansiyel tepkinin sınırlı ve kısa süreli olacağını öngörüyoruz.
- Türk Hava Yolları için 14.50TL/hisse hedef fiyatımız ve 'Nötr' tavsiyemiz bulunmaktadır. Ancak, güçlü 2Ç performans ve trafik verilerinde son dönemde gözlemlediğimiz hızlı toparlama nedeniyle THY için daha olumlu bir görüşe sahip olduğumuzu belirtmek gerekir.

Özet Gelir Kalemleri								
milyon TL	1Ç21	1Ç20	Yıllık Değ.	4Ç20	Çey. Değ.	2020	2019	Yıllık Değ.
Net Satışlar	18,233	6,177	195%	13,252	38%	31,485	21,507	46%
Brüt Kar	2,948	-678	n.m.	1,275	131%	4,223	-358	n.m.
Brüt Kar Marjı	16.2%	-11.0%		9.6%		13.4%	-1.7%	
FAVÖK	4,399	1,164	278%	2,566	71%	6,965	1,813	284%
FAVÖK Marjı	24.1%	18.8%		19.4%		22.1%	8.4%	
Net Kar	-497	-2,234	n.m.	438	n.m.	-59	-4,257	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