

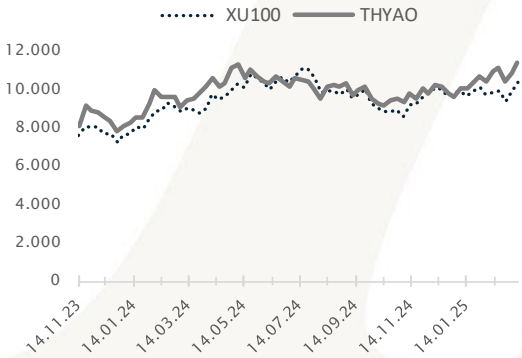
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	THYAO:TI	THYAO
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Türk Hava Yolları	
Hisse Sektör	Ulaştırma	
Rapor Tarihi	11.03.2025	
Kapanış Fiyatı - TL	333,00	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	425,96	
Önceki Hedef Fiyat - TL	425,96	
Getiri Potansiyeli - %	27,92%	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	459.540
Firma Değeri - Milyon TL	735.457
Hacim - Milyon TL	10.274
Halka Açıklık - %	25,80

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2022/12	2023/12	2024/12
Hasılat - Milyon TL	311.169	504.398	745.430
Brüt Kâr - Milyon TL	75.641	119.446	142.908
FAVÖK - Milyon TL	78.684	115.397	136.256
Net Kâr - Milyon TL	47.429	163.003	113.378

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2022/12	2023/12	2024/12
Hasılat - Milyon TL	88.049	145.617	193.502
Brüt Kâr - Milyon TL	19.939	22.853	30.583
FAVÖK - Milyon TL	20.627	22.072	27.603
Net Kâr - Milyon TL	8.936	93.500	24.512

Çarpanlar	2022/12	2023/12	2024/12
F/K (x)	4,10	1,94	3,42
FD/FAVÖK (x)	4,70	4,84	4,87

Türk Hava Yolları A.O.

Türk Hava Yolları A.O. 24Q4'te 193,5 milyar TL hasılat açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı ve piyasadaki konsensüs beklenti olan 191,2 milyar TL'nin hafif üzerinde gerçekleşti.

THYAO 24Q4'te 27,6 milyar TL FAVÖK gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 30,6 milyar TL beklentimizin altında gelirken konsensüs beklenti olan 33,5 milyar TL'nin altında gerçekleşme gösterdi.

Şirket 24Q4'te 24,5 milyar TL net kâr açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanının 26,4 milyar TL'lik kâr beklentimizin altında bir gerçekleşme gösterirken piyasadaki konsensüs beklenti olan 23,9 milyar TL'lik kâr rakamının hafifi üzerinde gerçekleşti.

Finansallarda Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- IATA tarafından yayımlanan istatistiklere göre 2024 yılında küresel havacılık sektöründe yolcu kapasitesi 2019 yılı baz alındığında yalnızca %3 büyümeye gösterirken, Türk Hava Yolları A.O.'nun kapasitesi %35 artış göstererek pazar payını kayda değer oranda artırmayı olumlu buluyoruz.
- Şirketin brüt ve FAVÖK marjlarında 23A12'ye göre artış göstermesini olumlu karşılıyoruz. Şirket 2024 yılında operasyonel nakit yaratımında elde etmiş olduğu FAVKÖK emsal havayolu şirketlerine kıyasla daha yüksek marjlarla faaliyet göstermektedir.
- Şirketin maliyet kaleminde en yüksek paya sahip olan akaryakıt 2023 yılına kıyasla %2,4 seviyesinde gerileme göstererek 81 dolar seviyesinde yer alması marjları pozitif yönde destekledi. Şirketin akaryakıt giderindeki azalışa rağmen artan akaryakıt tüketimi birim maliyetin %9 seviyesinde gerilemesine ve faaliyet giderleri içerisindeki akaryakıt payının %30'a düşmesini sağladı. Gelecek döneme ilişkin akaryakıt fiyatlarındaki beklentilerin 2024 yılına kıyasla daha da aşağı yönlü gerçekleşme beklentisi şirket marjlarında pozitif yönlü bir görünümü beraberinde getirebileceğini değerlendiriyoruz.
- Şirket 2025 yılına ilişkin yayınladığı guidance rakamlarına göre yolcu gelirinde %6-%8 arasında bir artış beklerken EBITDA marjının %22 - %24 bölgesinde seyretmesi öngörülmektedir. Şirket 2025 yılsonunda filosunda 525 uçak bulunması öngörülmektedir.

Finansallardaki Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Şirketin yaklaşık olarak giderlerinin %22,7'ini personel giderlerinden oluşması ve TL'nin Euro ve Dolar karşısında değer kazanması marjlar üzerinde önemli oranda bir baskı yaratmaktadır. Bu seyrin şirket finansalları üzerinde bir süre daha devam edebileceğine dair beklentimiz marjlar üzerinde baskı yaratabilir.
- Şirketin ortalama filo yaşı 10 olması, toplam uçak sayısı içerisinde yeni nesil uçak payının %35 olması ilerleyen dönemde bakım ve yakıt tüketimi gibi giderlerde artış ivmesi yaratabilir. Fakat şirketin 2033 vizyon çerçevesinde gelecek yıllarda gelecek yeni filolar ile yaş ortalaması ve yeni nesil uçak oranının artış göstererek dengelenme yaratmasını bekliyoruz.

Genel Görüşümüz: Şirketin global ölçekte en iyi havayolları arasında yer almasının yanı sıra gelecek hedefleri doğrultusunda büyüme ivmesini sürdürmektedir. Şirket için gelecek 12 aylık hedef fiyatımızı 425,96TL olarak korurken AL önerisi ile araştırmamızda yer vermeyi sürdürüyoruz.

Şirketin Bilanço ve Gelir Tablosu

Özet Bilanço Tablosu - TL

	2024/12	2023/12	2022/12
DÖNEN VARLIKLAR	₺ 341.910.000.000	₺ 251.895.000.000	₺ 135.095.000.000
Nakit ve Nakit Benzerleri	₺ 95.992.000.000	₺ 20.115.000.000	₺ 76.192.000.000
Ticari Alacaklar	₺ 31.908.000.000	₺ 25.192.000.000	₺ 18.618.000.000
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	₺ -	₺ -	₺ -
Türev Araçlar	₺ 4.213.000.000	₺ 531.000.000	₺ 819.000.000
Stoklar	₺ 23.661.000.000	₺ 12.311.000.000	₺ 6.196.000.000
DURAN VARLIKLAR	₺ 1.057.696.000.000	₺ 797.048.000.000	₺ 443.476.000.000
Finansal Yatırımlar	₺ 39.253.000.000	₺ 11.724.000.000	₺ 3.079.000.000
Ticari Alacaklar	₺ -	₺ -	₺ -
Maddi Duran Varlıklar	₺ 248.909.000.000	₺ 178.849.000.000	₺ 87.045.000.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	₺ 4.886.000.000	₺ 3.344.000.000	₺ 1.932.000.000
Peşin Ödenmiş Giderler	₺ 59.824.000.000	₺ 38.085.000.000	₺ 17.089.000.000
TOPLAM VARLIKLAR	₺ 1.399.606.000.000	₺ 1.048.943.000.000	₺ 578.571.000.000
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	₺ 339.533.000.000	₺ 266.808.000.000	₺ 154.040.000.000
Kısa Vadeli Borçlanmalar	₺ 55.536.000.000	₺ 39.662.000.000	₺ 19.821.000.000
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	₺ 74.874.000.000	₺ 70.148.000.000	₺ 50.363.000.000
Ticari Borçlar	₺ 52.792.000.000	₺ 38.060.000.000	₺ 22.482.000.000
Diğer Borçlar	₺ 11.166.000.000	₺ 7.141.000.000	₺ 2.341.000.000
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	₺ 380.061.000.000	₺ 325.023.000.000	₺ 243.104.000.000
Uzun Vadeli Borçlanmalar	₺ 359.529.000.000	₺ 310.362.000.000	₺ 192.799.000.000
Ticari Borçlar	₺ -	₺ -	₺ -
Uzun Vadeli Karşılıklar	₺ 12.503.000.000	₺ 9.250.000.000	₺ 6.258.000.000
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	₺ 719.594.000.000	₺ 591.831.000.000	₺ 397.144.000.000
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	₺ 680.012.000.000	₺ 457.112.000.000	₺ 181.427.000.000
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	₺ 679.887.000.000	₺ 457.257.000.000	₺ 181.422.000.000
Ödenmiş Sermaye	₺ 1.380.000.000	₺ 1.380.000.000	₺ 1.380.000.000
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	₺ 228.888.000.000	₺ 66.088.000.000	₺ 19.311.000.000
Net Dönem Karı veya Zararı	₺ 113.357.000.000	₺ 162.998.000.000	₺ 47.432.000.000
TOPLAM KAYNAKLAR	₺ 1.399.606.000.000	₺ 1.048.943.000.000	₺ 578.571.000.000

Özet Gelir Tablosu - TL

	2024/12	2023/12	2022/12
HASILAT	₺ 745.430.000.000	₺ 504.398.000.000	₺ 311.169.000.000
SATIŞLARIN MALİYETİ	₺ 602.522.000.000	₺ 384.952.000.000	₺ 235.528.000.000
BRÜT KAR (ZARAR)	₺ 142.908.000.000	₺ 119.446.000.000	₺ 75.641.000.000
FAALİYET GİDERLERİ (-)	₺ 78.958.000.000	₺ 52.523.000.000	₺ 27.910.000.000
Genel Yönetim Giderleri	₺ 18.675.000.000	₺ 10.622.000.000	₺ 4.701.000.000
Pazarlama Giderleri	₺ 60.283.000.000	₺ 41.901.000.000	₺ 23.209.000.000
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	₺ 63.950.000.000	₺ 66.923.000.000	₺ 47.731.000.000
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	₺ 80.393.000.000	₺ 71.425.000.000	₺ 48.811.000.000
FAVÖK	₺ 136.256.000.000	₺ 115.397.000.000	₺ 78.684.000.000
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	₺ 139.152.000.000	₺ 100.663.000.000	₺ 56.167.000.000
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	₺ 121.421.000.000	₺ 91.282.000.000	₺ 51.403.000.000
DÖNEM KARI (ZARARI)	₺ 113.357.000.000	₺ 162.998.000.000	₺ 47.432.000.000
Ana Ortaklık Payları	₺ 113.378.000.000	₺ 163.003.000.000	₺ 47.429.000.000

Şirketin Faaliyet ve Etkinlik Oranları

Değerleme Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
F/K	3,42	2,16	2,48	1,94
PD/DD	0,57	0,64	0,80	0,69
PD/Satışlar	0,52	0,56	0,72	0,63
FD/Satışlar	0,89	0,97	1,16	1,11
FD/FVAÖK	4,87	5,17	5,54	4,84
FD/FVAÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil)	4,35	4,86	5,23	4,66

Faaliyet Etkinlik Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Aktif Devir Hızı - Yıllık	0,61	0,61	0,64	0,62
Öz Sermaye Devir Hızı - Yıllık	1,31	1,45	1,61	1,58

Faaliyet Kârlılık Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Brüt Kar Marjı - Dönemsel	19,17	20,35	10,96	23,68
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	19,17	19,38	21,66	23,68
FAVÖK Marjı - Dönemsel	18,28	19,69	10,53	22,88
FAVÖK Marjı - Yıllık	18,28	18,74	20,89	22,88
Net Kâr Marjı - Dönemsel	15,21	16,10	4,71	32,32
Net Kâr Marjı - Yıllık	15,21	26,14	29,06	32,32

Likidite Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Likidite Oranları	0,91	0,91	0,84	0,89
Cari Oran	1,01	0,97	0,90	0,94
Nakit Oran	63,03	61,14	59,67	66,50
Kaldıraç Oranı	51,41	54,30	55,79	56,42
İşletme Sermayesi - mIn TL	42.913	37.998	20.949	16.192
Alacak Devir Hızı - Yıllık	21,04	20,66	21,86	22,53
Stok Devir Hızı - Yıllık	34,28	38,16	38,77	40,64
Ticari Borç Devir Hızı - Yıllık	13,26	13,34	13,23	12,72
Net Borç - mIn TL	275.917	282.195	248.478	242.746

Mali Risk Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Net Borç / FAVÖK	2,02	2,16	2,09	2,10
Kısa Vadeli Borç / Aktifler	24,26	25,71	26,29	25,44
Toplam Borç / Toplam Sermaye	106	119	126	129

Mali Tablo Rakamları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Net Satışlar - Dönemsel	745.430	551.928	147.238	504.398
FAVÖK - Yıllık	136.256	130.725	118.989	115.397
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	152.699	117.852	17.611	119.899
FAVÖK - Dönemsel	136.256	108.653	15.500	115.397
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Dönemsel	152.699	117.852	17.611	119.899
Net Kâr - Dönemsel	113.378	88.866	6.931	163.003

Yönetim Etkinlik Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Aktif Kârlılık - Yıllık	9,26	7,71	0,78	20,03
Öz Sermaye Kârlılığı - Yıllık	19,94	18,48	1,96	51,04

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 / İVSTANBUL

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.