

## Türk Hava Yolları <THYAO TI>

### 3Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

THYAO Türk Hava Yolları 3Ç24'de beklentilerin %9,4 üzerinde yıllık bazda %19,6 azalışla 1,543mn ABD Doları net kar açıkladı. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen kargo gelirlerinin güçlü artışı kaynaklı operasyonel performans beklentilerden pozitif ayrışması ve beklentilerin altında gerçekleşen vergi giderleri net kardaki sapmanın ana nedeni oldu.

THYAO Şirket'in net satışları 3Ç24'te yıllık bazda %5 artarak beklentilere paralel 6,630mn ABD Doları olarak gerçekleşti. Yolcu gelirleri 3Ç24'te yıllık bazda %0.4 artarken, kargo gelirleri uzak doğu'dan gelen güçlü taleple yıllık bazda %47 artış gösterdi. Maliyetler tarafına baktığımızda Akaryakıt CASK fiyatlardaki düşüş nedeniyle %7 azalış gösterdi. Akaryakıt hariç CASK yıllık bazda %17 artış gösterdi. Akaryakıt hariç CASK'taki yükseliş, ücret artışları, GTF motoru kaynaklı sorunlar ve büyüyen kargo operasyonlarından kaynaklandı. GTF motoru sorunlarının akaryakıt hariç birim maliyet etkisi yaklaşık 1,5 yüzde puan oldu. Şirket'in FAVÖK'ü 3Ç24'te beklentilerin %4.4 üzerinde yıllık bazda %9,6 artarak 2,167mn ABD Doları oldu. Maliyet baskısındaki artışla beraber FAVÖK marjı y/y 5.0 puan azalarak %35,2 seviyesine geriledi. Şirketin RASK'ı y/y %0.7 artarken, CASK %8.5 artış gösterdi. Şirketin net borç pozisyonu, 1Y24 sonu itibarıyla 6,02mlr ABD dolarından 9A24 sonunda 6,41mlr ABD dolarına yükseldi, Şirketin net borç/FAVÖK oranı 2Ç24'deki 1.1x seviyesinden, 3Ç24'te hafif artış ile 1.2x seviyesine yükseldi.

THYAO bilanço sonuçlarının beklentilerin üzerinde gerçekleşmesini olumlu olarak değerlendiriyoruz.

THYAO bugün TSI saati ile 17:00'da analiz toplantısı yapacaktır.

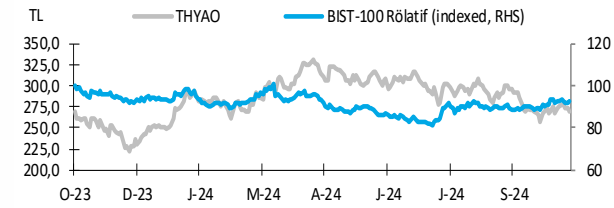
US\$ mn	3Ç24	Beklenti	%	3Ç23	y/y	2Q24	q/q
Net Satışlar	6.630	6.633	0,0%	6.321	4,9%	5.661	17%
FAVÖK	2.167	2.075	4,4%	2.396	-9,6%	1.202	80%
Net Kar	1.543,0	1.410,0	9,4%	1.920,0	-19,6%	943,0	64%
FAVÖK Marjı	32,7%	31,3%	140 bps	37,9%	-522 bps	21,2%	1.145 bps
Net Marj	23,3%	21,3%	202 bps	30,4%	-710 bps	16,7%	662 bps

Kaynak: Bulls Yatırım

#### Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	THYAO.IS	THYAO TI
Sektör		Havacılık
Son Kapanış (TL, 04-Kasım-24)		268,50
Hisse Sayısı (mn)		1.380
Piyasa değeri (TLmn)		370.530
Piyasa değeri (US\$ mn)		10.810
3A Ort. Vol. (mn)		US\$214,3
52-Haftalık	TL222,20 -	TL330,00

#### Fiyat Eğrisi



#### Fiyat Performansı

	1A	3A	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	-2%	-3%	17%	19%
BIST-100 Rölafif	3%	11%	1%	8%

#### Hisse Dar Dağılımı

Türkiye Varlık Fonu	49,1%
Halka Açık	50,9%

#### Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testini tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez. Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Bu raporun tümü veya bir kısmı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.