

11.08.2017

THY (EÜ)

2Ç17 Finansal Sonuçlar - Olumlu

Güçlü faaliyet karlılığı

THY 2Ç17'de piyasa beklentisinden daha iyi 194mn TL net zarar açıklamıştır. Beklentiler 460mn TL net zarar seviyesinde idi. Net zarar yaklaşık 160mn TL'lik duran varlık satışı ve 94mn TL'lik vergi geliri ile desteklenmiştir. Aksi halde net zarar beklentiler dahilinde olacak idi.

Şirket'in satış gelirleri paralel gelmesine rağmen FVAÖK rakamı piyasa beklentisinin %24 üzerindedir. Böylece FVAÖK marjı piyasa beklentisinin yaklaşık 3 puan, bizim beklentimizin 2 puan üzerinde oluşmuştur.

Birim giderler kontrol altında

THY'nin yılın ilk çeyreğinde birim yolcu getirisi dolar bazında %3.2 azalırken, birim giderleri ise %10.3 azalmıştır. Burada özellikle tasarruf programı çerçevesinde yakıt dışı giderlerde yıllık bazda düşüşler dikkat çekicidir. Hatırlanacağı üzere şirket söz konusu programa geçen sene 3Ç'de başlamış idi.

Çeyrekte özellikle Türkiye ve Afrika dışındaki tüm bölgeler Şirket'in birim yolcu gelirlerine olumlu katkıda bulunmuştur.

Sonuçlar olumlu

Şirket'in 2Ç17 sonuçları operasyonel karlılık açısından piyasa beklentilerinin üzerindedir. Net zarar rakamı konsensustan daha iyidir. Bu nedenle sonuçların hisse üzerindeki etkisinin olumlu olacağı kanaatindeyiz.

EÜ tavsiyemizi 11.55TL hedef fiyatla sürdürüyoruz

2Ç17 sonuçlarının ardından THY için hedef fiyatımızı güncelledik. 2017 ve 2018 için FVAÖK tahminlerimizi sırasıyla %13 ve %11 arttırıyoruz. 12 aylık yeni hedef fiyatımız 11.55TL olup %31 artış potansiyeli içermektedir

2Ç17	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	9,364	9,340	9,408
FVAÖK (TLmn)	1,425	1,145	1,244
FVAÖK Marjı	15.2%	12.3%	13.2%
Net Kar (TLmn)	-194	-460	-514

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
8.84 TL	11.55TL	31%

Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters:	THYAO.TI / THYAO.IS		
Piyasa Değeri (TLmn)	12,199		
Piyasa Değeri (ABD\$mn)	3,452		
Firma Değeri (TLmn)	37,821		
Relatif Performans:	1 ay	3 ay	12 ay
	-2%	20%	14%
12 Ay Aralığı (TL):	4.63 / 9.07		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	150.9		
YBB TL Getiri:	76%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	1,380		
Halka Açıklık Oranı (%):	50		

Özet Finansallar	2015	2016	2017T	2018T
Net Satışlar (TLmn)	28,752	29,468	37,695	42,107
FVAÖK (TLmn)	4,458	2,446	4,883	6,425
Net Kar (TLmn)	2,993	-47	1,430	2,582
FVAÖK Marjı (%)	15.5%	8.3%	13.0%	15.3%
F/K (x)	4.1	n.m.	8.5	4.7
FD/FVAÖK (x)	8.5	15.5	7.7	5.9
FD/Satış (x)	1.32	1.28	1.00	0.90
Hisse başına kar (TL)	2.17	-0.03	1.04	1.87

Türk Hava Yolları Özet Finansal Sonuçlar						Değişim				
(m n TL)	2Ç16	3Ç16	4Ç16	1Ç17	2Ç17	6A16	6A17	2Ç17/2Ç16	2Ç17/1Ç17	6A17/6A16
Net Satışlar	7,077	8,662	7,298	7,310	9,364	13,508	16,674	32%	28%	23%
Brüt Kar	643	1,760	667	403	1,848	990	2,251	187%	359%	127%
Faaliyet Karı	-601	672	-272	-801	531	-1,424	-270	a.d.	a.d.	a.d.
FVAÖK	230	1,534	713	149	1,425	199	1,574	520%	856%	691%
FVAÖK	619	1,911	1,071	558	1,890	952	2,448	205%	239%	157%
Net Diğer Gelir/Gider	25	90	-149	137	172	218	309	588%	26%	42%
Finansal Gelirler (net)	-346	-332	1,990	-1,143	-1,361	-1,282	-2,504	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	160	-122	-424	295	94	497	389	-41%	-68%	-22%
Net Kar	-656	548	1,299	-1,421	-194	-1,894	-1,615	a.d.	a.d.	a.d.
Net Nakit	-25,020	-27,015	-29,674	-31,517	-25,622	-25,020	-25,622			
Çalışma Sermayesi	-197	-1	72	-406	-328	-197	-328			
Özsermaye	12,852	13,903	17,899	16,985	16,135	12,852	16,135			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	9.1%	20.3%	9.1%	5.5%	19.7%	7.3%	13.5%	10.6 puan	14.2 puan	6.2 puan
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	7.8%	a.d.	a.d.	5.7%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
FVAÖK Marjı	3.2%	17.7%	9.8%	2.0%	15.2%	1.5%	9.4%	12 puan	13.2 puan	8 puan
FVAÖK Marjı	8.7%	22.1%	14.7%	7.6%	20.2%	7.0%	14.7%	11.4 puan	12.6 puan	7.6 puan
Net Kar Marjı	a.d.	6.3%	17.8%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.

Analist: Barış İnce
bince@garanti.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım

Etler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak
No:1 34337 Beşiktaş, İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.
