

TAVHL	
Sektör	Havalimanı İşletmeciliği
Fiyat (Son Kapanış)	25,16
Son 1 Yıl En Yüksek	28,40
Son 1 Yıl En Düşük	13,37
Piyasa Değeri mn TL	9.140
Fiili Dolanım %	47,58

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yıllık Göre	Son 1 Yıl
TL	4,75	6,79	18,12	63,70
USD	-2,55	-2,43	-6,91	38,42
Hisse Perf (XU100'e göre)	-0,28	-0,83	19,85	36,26

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TAVHL	107,21	0,84	15,44	4,31
XU100	7,80	1,15	6,11	0,97

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç21	2Ç21	% Değ.	3Ç21	3Ç20	% Değ.
Net Satışlar	1.964	941	109%	1.964	715	175%
SMM	968	614	58%	968	486	99%
Brüt satış karı	996	326	205%	996	228	336%
Faaliyet Giderleri	348	245	42%	348	211	65%
Finansal Gelir/Gider	-88	-249	a.d.	-88	-278	a.d.
Esas Faaliyet Karı	605	52	1056%	605	67	805%
FAVÖK	905	262	245%	905	155	482%
Ana Ortaklık Net Kâr	632	-332	a.d.	632	-445	a.d.

Oranlar (%)	2Ç21	1Ç21	Fark (Puan)	2Ç21	2Ç20	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	50,7%	34,7%	16,0	50,7%	32,0%	18,7
EFK Marjı	30,8%	5,6%	25,2	30,8%	9,4%	21,4
FAVÖK Marjı	46,1%	27,9%	18,2	46,1%	21,8%	24,3
Net Kâr Marjı	32,2%	-35,3%	a.d.	32,2%	-62,3%	a.d.

3Ç21 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç21 dönemi net kârı 632,3mn TL ile 368,8mn TL'lik piyasa beklentisinin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Önceki yılın aynı döneminde pandemi etkisiyle 444,9mn TL zarar açıklanmıştı. Hâsılat yıllık bazda %175 artarak 1,96mlr TL oldu. Hâsılatındaki bu artış havacılık ve yer hizmetleri geliri kalemleri öncülüğünde gerçekleşmiş olup dönem net kârının temel nedenini oluşturmaktadır. Covid-19 aşısı belgesinin ülkeler arasında onaylanması ile Temmuz, Ağustos ve Eylül döneminde uluslararası seyahatler normalleşmeye başlamış olup şirket finansallarına olumlu yansımıştır. Turizmin hareketlendiği bu aylarda dış hat yolcu sayısındaki güçlü artış hâsılatında etkili oldu. Cari dönem hâsılatındaki güçlü artışa karşın maliyet artışı %99 ile görece sınırlı kalarak kârlılığı destekledi. Şirket'in faaliyet giderlerinin %65 artmasına karşın oransal açıdan hâsılatın gerisinde kalması pozitifdir. Operasyonel performanstaki güçlü artışı 2Ç21'e göre %697 ve 3Ç20'ye göre %3.555 oranında artarak 647,8mn TL'ye ulaşan net faaliyet kârı teyit etmektedir. Net faaliyet kârının yıllık bazdaki olağandışı artışı pandemi temelli baz etkisinden kaynaklanmaktadır. Zira havacılık Covid-19'dan en çok etkilenen sektörlerden biri olmuştur. Esas faaliyet kârı yıllık %805 artarak 605mn TL; FAVÖK ise %482'lik artış ile 905,1mn TL oldu. Şirket'in net finansal gideri net kur farkı gelirindeki artışın etkisiyle yıllık bazda -277,6mn TL'den -88,4mn TL'ye geriledi. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan 3Ç20 döneminde 123,3mn TL'lik zarar oluşurken 3Ç21 döneminde 173mn TL değerinde kâr açıklanmıştır; müşterek anlaşmalar ve iştirak paylarındaki bu artışın tamamına yakınına TAV Antalya sağlamaktadır. Kârlılık marjlarının yıllık bazda incelediğimizde net faaliyet kâr marjının 30,5 puan artarak %33'e yükseldiğini görmekteyiz. Net kâr marjı ise -%62,3'ten %32,2 seviyesine yükseldi. Gelir tablosunun geneline baktığımızda; görece düşük maliyet ve giderler ile desteklenen güçlü performansın yanı sıra finansal net giderlerin azalmasını olumlu değerlendiriyoruz. Marjlardaki güçlü iyileşme, baz etkisini yansıtmasına karşın operasyonel performans artışını teyit etmektedir. Operasyonel para birimi EUR olan şirketin yabancı para net varlık pozisyonunun çeyrek bazda 397,9mn TL'den 823,4mn TL'ye yükseldiğini görüyoruz. Bu artış, YP net varlık pozisyonunun önemli kısmını oluşturan USD ve diğer YP birimlerinde meydana gelmiştir. Nakit ve nakit benzerleri çeyrek bazda 2,26mlr TL'den 2,64mlr TL'ye yükselmiş olup likidite oranlarında sınırlı düşüş görüldü de makul seviyelerde kalmaya devam etmiştir. 3Ç21 dönemi finansallarının geneline baktığımızda hem operasyonel performans hem de finansal gelir/gider dengesinde iyileşmeyi pozitif yorumluyoruz. Ayrıca yabancı para net varlık pozisyonunun önceki çeyreğe göre iyileşmesini olumlu değerlendiriyoruz.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
TAVHL	25,16	24,52	24,00	23,72	26,66	28,04	28,20

Kısa vadeli yatay kanal (24,52-26,66) etkisinin sürdüğü hisse, kısa vadeli ağırlıklı ortalamaların yakınında fiyatlanmaktadır. Teknik açıdan kısa vadeli yatay kanal üst bandının (24,52) hacim destekli geçilmesi durumunda yukarı yönlü hareketler artabilir, geçmişte test edilen yatay direnç bölgesi (28,04) gündeme gelebilir. Geri çekilmelerde kısa vadeli yatay kanal desteği 24,52 izlenebilir. Sonraki önemli destekler olarak 200 günlük AO (24,00) ve 05 Ağustos 2021 tarihinden başlayan yükselen trend desteği (23,72) takip edilebilir. Özetle; teknik açıdan 24,52-26,66 seviyeleri dışındaki hareketlerin belirleyici olabileceğini düşünmekteyiz.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük AO	22 Günlük AO	50 Günlük AO	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TAVHL	25,42	25,52	24,88	24,00	52,88	100,80	-	-



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

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Şişli Şubesi

Halaskargazi Cad. No:111 D:4 Kat:1 Şişli/İstanbul
Tel: 0212 395 32 33 Faks: 0212 230 81 15

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcanerİşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 245 91 21 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Uzmanı Müdür Yardımcısı
02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı
02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

