

THYAO	
Sektör	Ulaştırma
Fiyat (Son Kapanış)	40,50
Son 1 Yıl En Yüksek	41,44
Son 1 Yıl En Düşük	11,85
Piyasa Değeri mn TL	55.890
Fiili Dolanım %	50,57

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılabasına Göre	Son 1 Yıl
TL	43,82	41,41	102,30	239,48
USD	44,37	29,31	77,78	91,49
Hisse Perf (XU100'e göre)	27,63	15,24	53,30	92,77

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
THYAO	5,59	0,53	6,58	1,74
XULAS	10,10	0,79	7,58	1,95
XU100	7,57	1,44	6,42	1,13

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç22		4Ç21		% Değ.	
	1Ç22	4Ç21	1Ç22	4Ç21	1Ç22	4Ç21
Net Satışlar	42.614	36.860	16	42.614	13.252	222
SMM	35.426	27.387	29	35.426	11.977	196
Brüt satış karı	7.188	9.473	-24	7.188	1.275	464
Faaliyet Giderleri	5.149	3.273	57	5.149	1.795	187
Finansal Gelir/Gider	-879	-5.324	a.d.	-879	314	a.d.
Esas Faaliyet Kârı	2.294	6.719	-66	2.294	-293	a.d.
FAVÖK	8.247	11.277	-27	8.247	2.566	221
Ana Ortaklık Net Kâr	2.220	1.981	12	2.220	438	407

Oranlar (%)	1Ç22	4Ç21	Fark (Puan)	1Ç22	1Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	16,9	25,7	-8,8	16,9	9,6	7,2
EFK Marjı	5,4	18,2	-12,8	5,4	-2,2	a.d.
FAVÖK Marjı	19,4	30,6	-11,2	19,4	19,4	-0,0
Net Kâr Marjı	5,2	5,4	-0,2	5,2	3,3	1,9

## 1Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 1Ç22 dönemi net kârı yıllık %407 artış ile 1,2mlr TL'de bulunan piyasa beklentisini aşarak 2,22mlr TL'ye ulaştı. Çeyreksel bazda ise net kârda %12'lik artış gerçekleşti. Net kârdaki artışın temel nedeni hâsılatın beklentilere paralel bir şekilde artarak 42,6mlr TL'ye ulaşması oldu. Hâsılatın 27,8mlr TL'lik kısmı yıllık %318 artan yolcu gelirlerinden oluştu. Kargo gelirleri ise %125 artarak 13,7mlr TL'ye yükseldi. Toplam yolcu ve kargo gelirlerinin coğrafi dağılımı incelendiğinde Asya ve Uzak Doğu bölgesinin 11,2mlr TL ile en yüksek getiriyi sağladığı görülmektedir. Avrupa bölgesi de 10,5mlr TL ile gelir bakımından ikinci sırada yer almaktadır. Orta Doğu bölgesi %315'lik artış ile 3,7mlr TL'ye ulaşarak en yüksek gelir büyümesi gerçekleştiren bölge oldu. Şirket 1Ç22 döneminde 12,7mn yolcu taşımış olup 1Ç19 dönemindeki yolcu sayısının %76'sına ulaştı. 1Ç19'da 366 bin ton olan kargo+posta miktarı cari dönemde 390 bin tona yükseldi. 1Ç22'de satışların maliyeti (35,43mlr TL) ve faaliyet giderleri (5,15mlr TL) artış oranı bakımından yıllık bazda hâsılatın bir miktar gerisinde kalırken çeyreksel bazda hâsılatın oldukça üzerinde artış kaydetti. Böylece 1Ç21'de 293mn TL olan esas faaliyet zararı 1Ç22'de 2,29mlr TL'lik esas faaliyet kârına dönüştü. Ayrıca bir önceki çeyreksel dönemde 6,72mlr TL'de bulunan esas faaliyet kârı %66 düşmüştü. Maliyetlerin önemli kısmını oluşturan akaryakıt giderleri yıllık bazda 3,09mlr TL'den 13,39mlr TL'ye yükseldi. İlgili dönemde ortalama birim maliyeti %55 artarak ton başına 859mn USD düzeyine yükselmiştir. Şirket'in 1Ç22 dönemi FAVÖK'ü beklentilere paralel artarak 8,25mlr TL oldu. Bir önceki yılın aynı döneminde 314mn TL'de bulunan finansman net geliri 1Ç22'de 879mn TL'lik finansman net giderine dönüştü. Cari dönemde oluşan türev işlemlerin gerçeğe uygun değer farkı zararı ve finansal faaliyetlerden kaynaklanan faiz giderindeki artış finansman net giderinde görülmektedir. Kârlılık marjlarını yıllık bazda incelediğimizde; operasyonel kâr marjları ile net kâr marjının iyileşme kaydettiğini, FAVÖK marjının %19,4 puanda stabil kaldığını görmekteyiz. Çeyreksel bazda incelendiğinde ise marjlardan maliyet ve faaliyet giderlerindeki artışa bağlı belirgin bir gerileme mevcuttur. Ertelenmiş vergi gelirindeki artışa bağlı olarak sürdürülen faaliyetlerin vergi geliri yıllık bazda 209mn TL'den 566mn TL'ye çıkmış ve kârlılığa olumlu yansımıştır. Bilanço kalemlerini çeyreksel bazda incelediğimizde nakit ve nakit benzerlerinde izlenen EUR cinsi vadeli mevduatların 22mlr TL'den 27mlr TL'ye yükseldiğini görmekteyiz. Buna karşın USD ve TL cinsi vadeli mevduatlarda gerçekleşen bir miktar gerilemeden dolayı nakit ve nakit benzerlerinde genel itibarıyla kayda değer bir değişim oluşmamıştır. Şirket'in 1Ç22 dönemi finansallarını; yıllık bazda iyileşme gösteren operasyonel performansı, negatif bölgeye geçen finansman dengesini ve yolcu istatistiklerindeki iyileşmeyi göz önünde bulundurduğumuzda sınırlı pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

**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 sözleşmesinde 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.

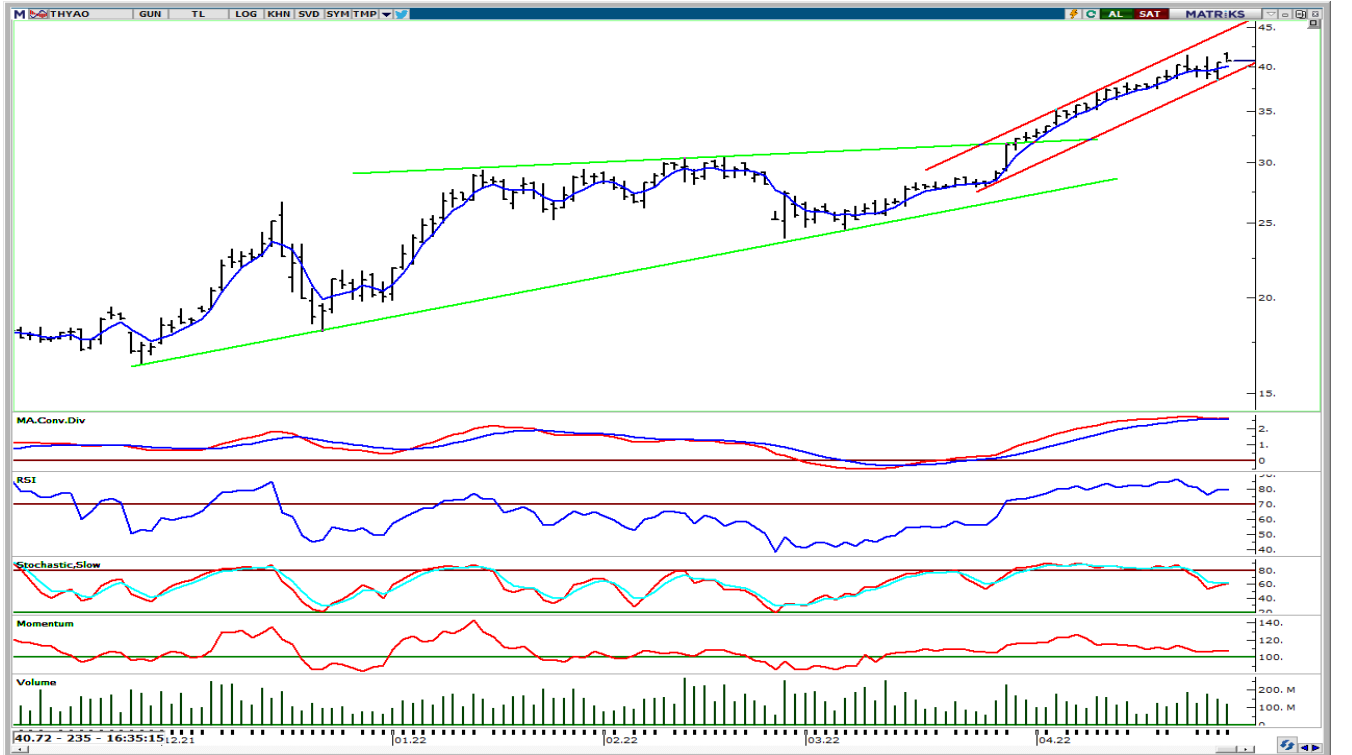
## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
THYAO	40,50	39,82	38,41	37,94	44,06	-	-

Hisse yükselen kanal içerisinde hareket etmektedir. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde içinde bulunulan kanal direncini (44,06) önemsemekteyiz. Kanalin yukarı yönlü hacim destekli kırılması hâlinde hareketin sertleşebileceğini düşünmekteyiz. Geri çekilmelerde ilk etapta daha önce sıkça kullanılan 5 günlük AO (mavi) (39,82) desteği takip edilebilir. Aşağı yönlü hareketin devam etmesi hâlinde ilk olarak 25.03.2022 tarihinde başlayan yükselen kanal desteği (38,41) ve akabinde 22 günlük AO (37,94) izlenebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük AO	22 Günlük AO	50 Günlük AO	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
THYAO	39,82	37,94	33,84	25,75	79,58	108,4	-	+



**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

### 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 Müdürü**

**02123953227**

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen

**Araştırma Uzmanı**

**02123953213**

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ahmet Ökmen

**Araştırma Uzmanı**

**02123953251**

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

