

TAVHL	
Sektör	Havalimanı İşletmeciliği
Fiyat (Son Kapanış)	53,45
Son 1 Yıl En Yüksek	58,50
Son 1 Yıl En Düşük	21,52
Piyasa Değeri mn TL	19.417
Fiili Dolanım %	47,63

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yıllık Göre	Son 1 Yıl
TL	-0,93	24,77	63,46	134,22
USD	-3,63	3,31	18,95	12,60
Hisse Perf (XU100'e göre)	-1,51	20,22	19,35	25,17

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TAVHL	35,83	1,02	11,32	3,64
XU100	6,24	1,32	5,83	1,01

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç22			2Ç21		
	1Ç22	% Değ.	2Ç22	2Ç21	% Değ.	
Net Satışlar	4.276	2.332	83	4.276	941	355
SMM	2.448	1.485	65	2.448	614	298
Brüt satış karı	1.829	847	116	1.829	326	460
Faaliyet Giderleri	527	612	-14	527	245	115
Finansal Gelir/Gider	-677	-423	a.d.	-677	-249	a.d.
Esas Faaliyet Karı	1.309	231	467	1.309	52	2402
FAVÖK	1.573	504	212	1.573	262	500
Ana Ortaklık Net Kâr	630	-336	a.d.	630	-332	a.d.

Oranlar (%)	Fark (Puan)			Fark (Puan)		
	2Ç22	1Ç22	2Ç22	2Ç21	2Ç21	
Brüt kâr Marjı	42,8	36,3	6,4	42,8	34,7	8,1
EFK Marjı	30,6	9,9	20,7	30,6	5,6	25,0
FAVÖK Marjı	36,8	21,6	15,2	36,8	27,9	8,9
Net Kâr Marjı	14,7	-14,4	a.d.	14,7	-35,3	a.d.

2Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 2Ç22 dönemi ana ortaklık net kârı 502mn TL'lik piyasa beklentisini aşarak 630,5mn TL'ye ulaştı. Önceki yılın aynı döneminde 332,3mn TL'lik ana ortaklık zararı açıklanmıştı. Cari dönemde hâsılâtın beklentileri aşarak 4,28mlr TL'ye yükselmesi tahminlerin üstünde gerçekleşen net kârı açıklamaktadır. Almatı operasyonlarının ciroya katkısı %39 civarında gerçekleşmiştir. Hâsılâtın piyasa beklentisi 3,88mlr TL'de bulunmaktaydı. Hâsılâtın önemli kalemlerinden; havacılık geliri yıllık %613 artarak 1,97mlr TL'ye, yer hizmetleri geliri %221 artarak 886,2mn TL'ye ve yiyecek içecek hizmet geliri %293 artarak 398,4mn TL'ye yükseldi. Maliyetler 2Ç22'de 2,45mlr TL'ye yükselse de artış oranı bakımından hâsılâtın oldukça gerisinde kalmıştır. Böylece 2Ç21'de %65 olarak hesaplanan SMM/Ciro oranının %57'ye gerilediği görülmektedir. SMM/Ciro oranı pandemi öncesi 2Ç19 döneminde %53 seviyesinde gerçekleşmiştir. Faaliyet giderlerinin cari dönemde çeyreklik %14 azalış, yıllık %115 artışla 527,3mn TL'de gerçekleşmesi operasyonel performansını desteklemektedir. 1Ç22 dönemine göre faaliyet giderlerinde oluşan azalış genel yönetim giderlerindeki gerilemeden kaynaklanmaktadır. Esas faaliyet kârı (EFK) 2Ç22'de çeyreklik %467, yıllık %2.402 artarak 1,31mlr TL'ye ulaştı. Şirket'in 2Ç22'de ürettiği FAVÖK, 1,28mlr TL'lik beklentileri aşarak 1,57mlr TL'ye yükseldi. Almatı operasyonlarının Şirket'in konsolide FAVÖK'ü içerisindeki katkısı %34 dolayında olmuştur. Cari dönemde 110,1mn TL'lik yatırım faaliyetlerinden gelir ve 90,1mn TL'lik TAV Antalya yatırımları kârından pay elde edilmesi dönem net kârına olumlu yansımaktadır. Buna karşın 2Ç21'de 248,9mn TL'de bulunan net finansman giderinin 676,5mn TL'ye yükselmesi net kâr üzerinde baskı yaratmaktadır. Net finansman giderlerindeki yükselişin önemli kısmı kredi faiz gideri ile hizmet giderlerindeki artıştan kaynaklanmaktadır. Kâr marjları yıllık bazda kıyaslandığında EFK marjının 25 puan artarak %30'un üzerine çıktığı ve ana ortaklık net kâr marjının %14,7 ile pozitif bölgeye geçtiği görülmektedir. Salt operasyonel faaliyete ilişkin kâr marjlarının tamamı %30'un üzerine çıkmıştır. 2022/06 bilanço kalemleri çeyreklik bazda incelendiğinde, nakit ve nakit benzerlerinin vadesiz mevduatlardaki artıştan dolayı 2,68mlr TL'den 3,74mlr TL'ye yükseldiği anlaşılmaktadır. Yükümlülük tarafında uzun vadeli teminatsız banka kredilerindeki düşüşe karşın kısa vadeli teminatsız banka kredilerinde artış meydana gelmiştir. Bu gelişmenin de etkisiyle kısa vadeli borç/toplam borç oranının 7 puan artmasına karşın %24 ile makul seviyelerde kalmıştır. Cari oranda sınırlı miktarda geri çekilme olmuştur. 2Ç22 dönemi finansallarını değerlendirdiğimizde; operasyonel performansın iyileştiğini ancak kâr marjlarının henüz 2Ç19 dönemindeki seviyeleri yakalayamadığını görmekteyiz. Almatı operasyonları ve trafik performansındaki iyileşmeyi de göz önünde bulundurduğumuzda 2Ç22 finansallarını pozitif olarak yorumluyoruz.

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.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
TAVHL	53,45	53,28	51,60	48,08	58,50		

Ana trendi yükselen olan hisse, kısa ve uzun vadeli ağırlıklı ortalamaların üzerinde fiyatlanmaktadır. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde tüm zamanların zirvesini (58,50) takip etmekteyiz. Bu seviyenin hacim destekli geçilmesi durumunda yukarı yönlü hareketlerin devam edebileceğini tahmin etmekteyiz. Geri çekilmelerde ilk etapta 53,28 desteğini takip etmekteyiz. Sonraki önemli seviye olarak 22 günlük AO (mavi) 51,60 izlenebilir. İndikatör bazında incelediğimizde, teknik göstergeler net bir sinyal ifade etmemektedir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük	22 Günlük	50 Günlük	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TAVHL	52,17	52,11	51,40	43,00	56,69	110,38	-	



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 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkinlar

Araştırma Müdürü

02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı

02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

