

THYAO	
Sektör	Ulaştırma
Fiyat (Son Kapanış)	60,15
Son 1 Yıl En Yüksek	60,35
Son 1 Yıl En Düşük	12,10
Piyasa Değeri mn TL	83.007
Fiili Dolanım %	50,43

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	21,42	42,54	200,45	376,25
USD	16,87	19,02	117,44	129,54
Hisse Perf (XU100'e göre)	4,44	25,44	97,25	141,94

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
THYAO	4,22	0,62	5,37	1,33
Ulaştırma	6,21	0,79	6,28	1,53
XU100	5,81	1,34	5,84	1,01

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç22	1Ç22	% Değ.	2Ç22	2Ç21	% Değ.
Net Satışlar	71.969	42.614	69	71.969	18.233	295
SMM	56.908	35.426	61	56.908	15.285	272
Brüt satış karı	15.061	7.188	110	15.061	2.948	411
Faaliyet Giderleri	6.553	5.149	27	6.553	2.128	208
Finansal Gelir/Gider	143	-879	a.d.	143	-2.033	a.d.
Esas Faaliyet Karı	8.685	2.294	279	8.685	957	808
FAVÖK	15.649	8.247	90	15.649	4.399	256
Ana Ortaklık Net Kâr	9.155	2.220	312	9.155	-497	a.d.

Oranlar (%)	2Ç22	1Ç22	Fark (Puan)	2Ç22	2Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	20,9	16,9	4,1	20,9	16,2	4,8
EFK Marjı	12,1	5,4	6,7	12,1	5,2	6,8
FAVÖK Marjı	21,7	19,4	2,4	21,7	24,1	-2,4
Net Kâr Marjı	12,7	5,2	7,5	12,7	-2,7	a.d.

## 2Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Türk Hava Yolları'nın 2Ç22 dönemine ilişkin net kârı 6,86mlr TL'lik piyasa beklentisini aşarak 9,16mlr TL'ye ulaştı. Şirket önceki yılın aynı döneminde 497mn TL değerinde zarar açıklamıştı. Cari dönem hâsılatının çeyreksele %69, yıllık %295 artışla 71,97mlr TL'ye yükselmesi beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kârı açıklamaktadır. Hâsılatın önemli kısmını oluşturan yolcu gelirleri yıllık %452 artışla 53,71mlr TL'ye yükseldi. Kargo gelirleri ise yıllık %113 artarak 16,72mlr TL'ye ulaştı. 2Ç22 toplam yolcu ve kargo gelirlerinin coğrafi dağılımı incelendiğinde en yüksek yıllık artışın ve gelirin Avrupa bölgesinde meydana geldiği görülmektedir. Avrupa bölgesi gelirleri yıllık %427 artışla 20,75mlr TL'ye yükseldi. En yüksek gelir sıralamasında Asya ve Uzak Doğu bölgesi 17,39mlr TL ile ikinci sırada yer alırken Amerika bölgesi 15,67mlr TL ile üçüncü oldu. 1Y22 dönemi toplam yolcu sayısı 2019 yılının aynı dönemine göre %12 azalarak 30,9mn kişi oldu. Yolcu doluluk oranı da 4,5 puanlık düşüşle %75,6'ya geriledi. Kargo ve posta toplamının %14,1'lik artışla 819 bin tona yükselmesi ise pozitif bir gelişme oldu. 2Ç21'de varil başına 69USD'de bulunan ortalama petrol fiyatının 2Ç22'de 114USD'ye yükseldiği süreçte maliyetler önem arz etmektedir. Zira 1Y21'de 587USD olan ortalama birim maliyet (USD/Ton) 1Y22'de 1.084USD'ye yükseldi. Önemli kısmı akaryakıt giderlerinden oluşan maliyetler 2Ç22'de 56,91mlr TL'ye yükseldi. Ancak maliyetlerin artış oranı bakımından hem 2Ç21 hem de 2Ç19'a göre hâsılatın gerisinde kalması net kâra olumlu yansıdı. Faaliyet giderleri de 2Ç22'de 6,55mlr TL'ye ulaşsa da hâsılatla göre sınırlı arttı. Salt operasyonel görünümü sergileyen net faaliyet kârı çeyreksele %317, yıllık %938 artarak 8,51mlr TL'ye yükseldi. Ayrıca Şirket'in 2Ç22'de üretmiş olduğu 15,65mlr TL'lik FAVÖK'ün, 15,11mlr TL'de bulunan beklentileri aşması operasyonel performanstaki güçlü iyileşmeyi işaret etmektedir. Cari dönemde devlet teşvik gelirleri ve finansal yatırım faiz gelirlerindeki artışın etkisiyle yatırım faaliyetlerinden elde edilen net gelirler 442mn TL'den 976mn TL'ye yükseldi. 2Ç22'de net kambiyo geliri elde edilmesi ve türev işlemler kârında artış gerçekleşmesi sonucunda finansman gelir/gider dengesi 143mn TL'lik fazla vererek pozitif bölgeye geçti. Kâr marjları incelendiğinde, bütün marjların 4 puandan fazla artarak %10'un üzerine yükseldiği görülmektedir. Sadece FAVÖK marjında çeyreksele bazda 2,4 puanlık görece sınırlı artış ve yıllık bazda 2,4 puanlık hafif gerileme görülmektedir. Buna karşın FAVÖK marjı %21,7 ile en yüksek marj olmaya devam etti. 2Ç22 bilanço kalemleri çeyreksele bazda incelendiğinde, EUR cinsi döviz varlığındaki artışın etkisiyle nakit ve nakit benzerlerinin 37,25mlr TL'den 58,67mlr TL'ye yükseldiği görülmektedir. Aynı gelişmenin etkisiyle döviz pozisyonu yükümlülüğü 107,02mlr TL'den 94,16mlr TL'ye geriledi. Böylece likidite oranlarında hafifçe artış gerçekleşti. 2Ç22 finansallarını; artan küresel akaryakıt maliyetlerine karşın etkin maliyet kontrolünün sağlanmasını, yolcu ve kargo istatistiklerinin pandemi öncesi seviyelere yakın seyretmesini ve finansman gelir/gider dengesinin yeniden pozitif bölgeye geçmesini göz önünde bulundurarak pozitif olarak değerlendiriyoruz.

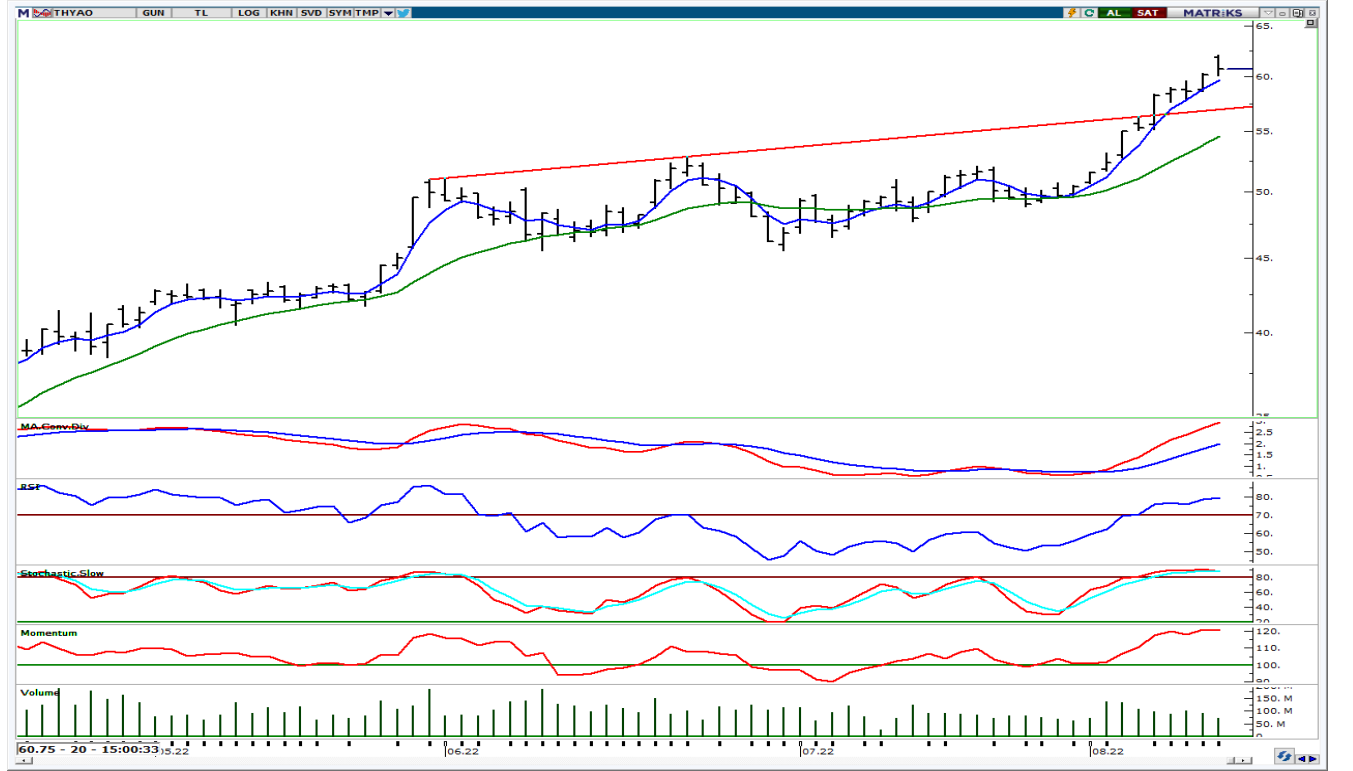
## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
THYAO	60,15	59,74	57,00	54,60	62,10		-

Teknik göstergelerin aşırı alım bölgelerinde seyrettiği hisse, tüm zamanların zirvesinde fiyatlanmaktadır. Geri çekilmelerde 5 günlük AO (mavi) 59,74 ve 57,00 desteklerini takip etmekteyiz. Sonraki önemli seviye olarak 22 günlük AO (yeşil) 54,60 desteği izlenebilir. Yukarı yönlü hareketlerde tarihi zirve seviyesini (62,10) önemsemekteyiz.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük	22 Günlük	50 Günlük	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
THYAO	59,74	54,60	51,77	40,37	79,63	120,63	-	+



## 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. Özcaner İşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir  
Tel: 0266 280 15 00 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)

