

TAVHL	
Sektör	Havalimanı İşletmeciliği
Fiyat (Son Kapanış)	82,35
Son 1 Yıl En Yüksek	84,05
Son 1 Yıl En Düşük	25,68
Piyasa Değeri mn TL	29.916
Fiili Dolanım %	47,63

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	24,68	57,31	151,83	213,36
USD	23,25	50,69	75,87	64,18
Hisse Perf (XU100'e göre)	2,22	0,37	17,65	18,93

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TAVHL	20,16	1,33	10,00	3,37
XU100	7,22	1,76	6,31	1,10

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç22	2Ç22	% Değ.	3Ç22	3Ç21	% Değ.
Net Satışlar	5.925	4.276	39	5.925	1.964	202
SMM	3.086	2.448	26	3.086	968	219
Brüt satış karı	2.839	1.829	55	2.839	996	185
Faaliyet Giderleri Finansal	1.082	527	105	1.082	348	211
Gelir/Gider Esas Faaliyet Karı	-794	-677	a.d.	-794	-88	a.d.
FAVÖK	1.743	1.309	33	1.743	605	188
Ana Ortaklık Net Kâr	2.402	1.573	53	2.402	905	165
	1.574	630	150	1.574	632	149

Oranlar (%)	3Ç22	2Ç22	Fark (Puan)	3Ç22	3Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	47,9	42,8	5,2	47,9	50,7	-2,8
EFK Marjı	29,4	30,6	-1,2	29,4	30,8	-1,4
FAVÖK Marjı	40,5	36,8	3,7	40,5	46,1	-5,6
Net Kâr Marjı	26,6	14,7	11,8	26,6	32,2	-5,6

3Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç22 dönemi ana ortaklık net kârı çeyreklik bazda %150, yıllık %149'luk artışla 1,37mlr TL'lik piyasa beklentisini aşmış 1,57mlr TL'ye yükseldi. Net kârdaki artışın temel nedeni olan hâsılat yıllık %202 artışla 5,93mlr TL'ye ulaşsa da 6,06mlr TL'de bulunan beklentilerin hafifçe altında kaldı. Hâsılat faaliyet bölümlerine göre incelendiğinde; en fazla katkırı havacılık bölümü gelirinin yıllık %245'lik artışla 2,42mlr TL'ye yükselerek yaptığı görülmektedir. Yer hizmetleri 1,33mlr TL'lik gelir (%139 artış) ile ikinci sırada yer alırken yiyecek-içecek hizmet geliri 632,5mn TL (%207 artış) ile üçüncü oldu.

2021/09 döneminde Almatı havalimanı gelirlerinin toplam hâsılat içerisindeki payı %16 iken bu oran 2022/09'da %31'e yükseldi. Almatı'nın etkisi havacılık gelirlerinde de görülmektedir. Zira 2021/09'da havacılık gelirlerinin toplam hâsılat içerisindeki payı %30,5 iken 2022/09'da %41,7'ye yükseldi. 3Ç22 hâsılatı elde edildikleri coğrafi konumlarına göre incelendiğinde ise; Türkiye gelirlerinin 2,48mlr TL (%132 artış) ile öncü olurken Kazakistan gelirlerinin 1,57mlr TL (%326 artış) ile ikinci ve Gürcistan gelirlerinin 580,3mn TL (%176) ile üçüncü sırada yer aldığı görülmektedir.

3Ç22'de maliyet ve faaliyet giderlerinin yıllık bazda hâsılatın daha fazla artarak sırasıyla 3,09mlr TL ve 1,08mlr TL'ye yükselmesi operasyonel kârlılığı baskılamaktadır. Çeyreklik bazda ise artış oranı bakımından maliyetler hâsılatın altında kalsa da faaliyet giderlerinin güçlü yükselişi operasyonel kârlılığın hafifçe gerilemesine neden olmuştur. Böylece operasyonel performansa dair fikir veren net faaliyet kârı çeyreklik/yıllık bazda hâsılatın daha az artarak 1,76mlr TL oldu. Şirket'in 3Ç22'de ürettiği 2,4mlr TL'lik FAVÖK piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Özkaynak yöntemiyle değerlendirme kısmında takip edilen TAV Antalya, ATÜ ve TGS yatırımlarının kârındaki artışa bağlı olarak elde edilen paylar cari dönemde 630,8mn TL'ye yükseldi. Bu gelişme net kâra olumlu yansırken faiz giderindeki artış ve kur farkı gelirindeki düşüşün etkisiyle net finansman giderinin 88,4mn TL'den 793,6mn TL'ye yükselmesi net kârı baskılamaktadır.

Kâr marjlarını yıllık bazda incelediğimizde; maliyet, faaliyet ve finansman giderlerindeki yükselişten dolayı gerilediğini görmekteyiz. Ana ortaklık net kâr marjı 5,63 puanlık düşüşle %26,6'ya ve net faaliyet kâr marjı 3,32 puanlık düşüşle %29,7'ye geriledi. Çeyreklik bazda ise ana ortaklık net kâr marjındaki 11,83 puanlık artış öne çıkmaktadır. Bu durum önceki çeyrekte yatırım kârından elde edilen payın düşük tutarda gerçekleşmesinden kaynaklanmaktadır.

Şirket'in USD ve EUR cinsi vadeli mevduatlarındaki artışa bağlı olarak nakit ve nakit benzerleri 3,74mlr TL'den 4,74mlr TL'ye yükseldi. Buna karşın diğer para birimi cinsinden ticari borçların artması yabancı para pozisyonunun 1,06mlr TL'den 580,6mn TL'ye gerilemesinde görülmektedir.

3Ç22 finansallarını; operasyonel kârlılığın hafifçe azalması ve finansman görünümündeki negatif seyri göz önünde bulundurarak nötr 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 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.

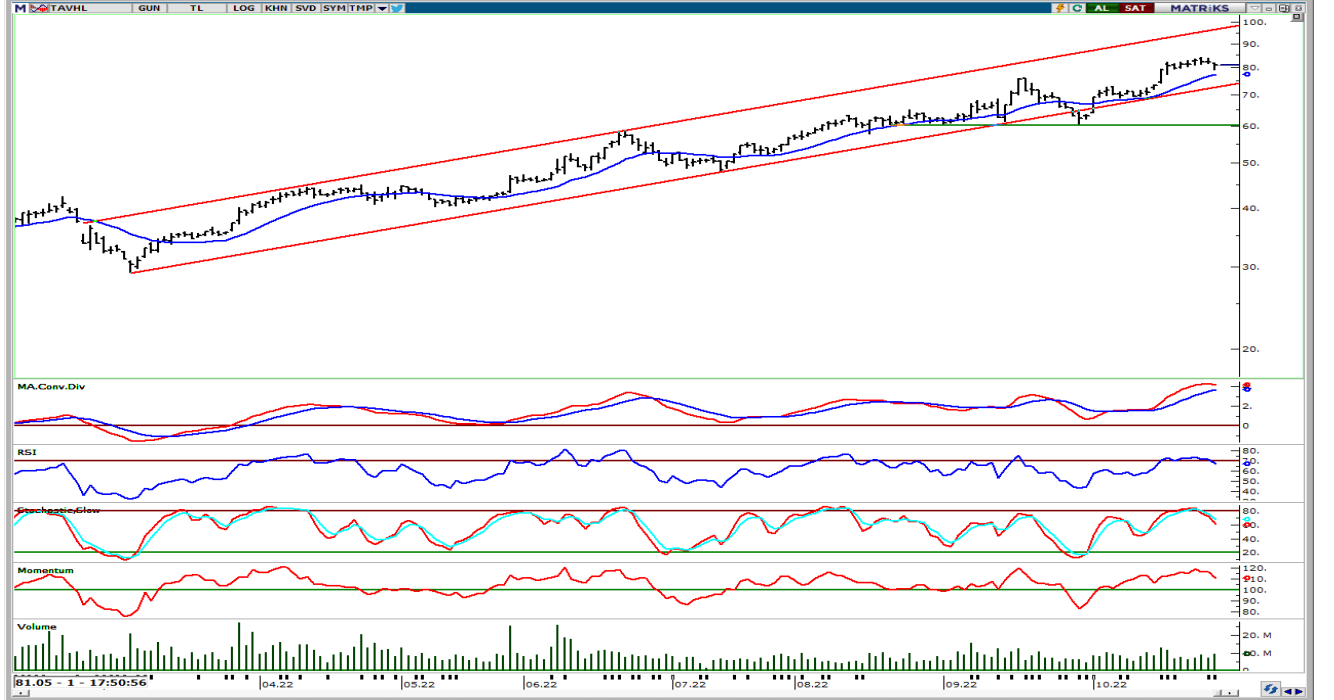
TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
TAVHL	82,35	77,34	72,55	60,21	84,05	-	-

Ana trendi yükselen olan hisse yükselen kanal içerisinde fiyatlanmaktadır. Hissenin teknik görünümünü incelediğimizde, yukarı yönlü hareketlerde tüm zamanların zirvesini (84,05) önemsemekteyiz. Bu seviyenin üzerine yerleşme olması durumunda yukarı yönlü hareketler görülebilir. Geri çekilmelerde kısa vadeli yönde takip ettiğimiz 22 günlük AO (mavi) 77,34 desteği izlenebilir. Sonraki önemli seviye olarak yükselen kanal desteği (72,55) takip edilebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük	22 Günlük	50 Günlük	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TAVHL	81,83	77,34	72,33	57,54	66,11	110,08	-	+



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

