

TAVHL	
Sektör	Havalimanı İşletmeciliği
Fiyat (Son Kapanış)	130,90
Son 1 Yıl En Yüksek	139,20
Son 1 Yıl En Düşük	63,70
Piyasa Değeri mn TL	47.553
Fiili Dolayım %	47,63

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	9,82%	15,33%	40,00%	57,90%
USD	5,86%	10,74%	-6,55%	4,71%
Hisse Perf (XU100'e göre)	10,49%	-3,37%	-3,47%	10,49%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TAVHL	8,81	1,22	8,48	2,66
XU100	7,71	2,26	7,44	1,23

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç23	2Ç23	Fark	3Ç23	3Ç22	Fark
Net Satışlar	11.832	6.926	71%	11.832	5.925	100%
SMM	6.405	4.111	56%	6.405	3.086	108%
Brüt satış karı	5.428	2.815	93%	5.428	2.839	91%
Faaliyet Giderleri	1.722	1.171	47%	1.722	1.082	59%
Finansal Gelir/Gider	-236	-1.145	a.d.	-236	-746	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3.706	1.671	122%	3.706	1.743	113%
FAVÖK	5.078	2.305	120%	5.078	2.402	111%
Ana Ortaklık Net Kâr	5.402	887	509%	5.402	1.574	243%

Oranlar (%)	3Ç23	2Ç23	Fark (Puan)	3Ç23	3Ç22	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	45,87	40,64	5,23	45,87	47,92	-2,05
EFK Marjı	31,32	24,13	7,19	31,32	29,41	1,91
FAVÖK Marjı	42,92	33,28	9,63	42,92	40,53	2,38
Net Kâr Marjı	45,65	12,81	32,84	45,65	26,57	19,08

### 3Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç23 dönemi ana ortaklık net kârı çeyreklik %509, yıllık %243 artışla piyasanın 4,94mlr TL'lik beklentisini aşarak 5,40mlr TL'ye yükseldi. 3Ç23 dönemi hâsılatı çeyreklik %71, yıllık %100 artarak 11,83mlr TL'ye ulaştı. Ancak hâsılatın piyasa beklentisi 12,25mlr TL'de bulunmaktaydı.

3Ç23 dönemi hâsılatına en yüksek katkısı 4,89mlr TL (yıllık %102 artış) ile havacılık bölümü yapmıştır. Yer hizmetleri 2,73mlr TL (%105 artış) ile ikinci sırada yer alırken yiyecek içecek hizmet geliri 1,32mlr TL (%108 artış) ile üçüncü oldu. Ayrıca 3Ç23 hâsılatı coğrafi konumlarına göre incelendiğinde yurt içinin 5,14mlr TL (%108 artış) ile lider bölge olduğu görülmektedir. Kazakistan 3,08mlr TL (%97 artış) gelir ile ikinci olurken Gürcistan 1,09mlr TL (%88 artış) ile üçüncü oldu. Şirket'in 2023/09 dönemi yolcu istatistikleri, toplam yolcu sayısının önceki yılın aynı dönemine kıyasla %24 artarak 74,62 milyon kişiye ulaştığını göstermektedir. Pandemi öncesi 2023/09 döneminde 71,52 milyon kişiye hizmet verilmişti.

**Almatı ciroya en güçlü katkısı sağlarken en hızlı büyüyen havalimanı Ankara oldu**

Havalimanlarının 2023/09 performansı yıllık bazda incelendiğinde, Almatı Havalimanı gelirinin %30 artışla 299mn EUR'ya yükseldiği ve toplam gelire en güçlü katkısı sağladığı görülmektedir. En yüksek gelir büyümesi ise %76 ile Ankara Havalimanında (Yeni Ankara dâhil) gerçekleşmiştir. Ayrıca Ankara Havalimanı FAVÖK'ü 14,1mn EUR'ya yükselmiştir. Böylece FAVÖK büyüme sıralamasında Ankara Havalimanı ilk sırada yer almıştır.

3Ç23 döneminde satışların maliyeti çeyreklik %56, yıllık %108 artışla 6,40mlr TL'ye ulaşmıştır. Faaliyet giderleri ise 1,72mlr TL'ye çıkmıştır. Ancak artış oranı bakımından faaliyet giderinin hâsılatın gerisinde kalması kârlılığa olumlu yansımıştır. **Net faaliyet kârının (NFK) çeyreklik %125, yıllık %111 artarak 3,71mlr TL olması operasyonel kârlılık adına olumlu bir görünüm sergilemektedir. FAVÖK de piyasanın 4,84mlr TL'lik beklentisini aşarak 5,08mlr TL'ye ulaşmıştır.**

Şirket, 07.07.2023 tarihli açıklamasında Tibah Airports Development Company'nin (TIBAH) diğer %50 hissesine sahip olan ortağı Mada International Holding'e TIBAH'ın %24 hissesinin 135mn USD karşılığında satışı için hisse satış sözleşmesi imzaladığını duyurmuştu. Finansal kapanış ve hisse satışı 05.09.2023 itibarıyla gerçekleşmiştir. **3Ç23'de 2,06mlr TL'ye ulaşan özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kârlarından payların 1,10mlr TL'si Tibah Development hisse satışından kaynaklanmaktadır.**

**3Ç23 dönemi kâr marjları incelendiğinde, NFK ve FAVÖK marjlarının hem çeyreklik hem de yıllık bazda arttığı görülmektedir. Sırasıyla NFK ve FAVÖK marjları %31,3-%42,9 değerini almıştır. TIBAH hisse satışının da etkisiyle ana ortaklık net kâr marjında olağanın dışında bir görünüm gerçekleşmiştir. Ana ortaklık net kâr marjı çeyreklik 32,8 puan ve yıllık 19,1 puan artarak %45,7 olmuştur.**

**3Ç23'de Şirket'in kâr marjları artmış ve yüksek seyrini korumuştur. Ayrıca yolcu istatistikleri 2023/09 döneminde pandemi öncesi 2019/09 dönemini aşmıştır. Bu gelişmelerden hareketle Şirket'in 2023/09 finansallarını 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 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	123,80	119,30	114,60	98,75	139,20	141,60	-

Hisse yükselen trend etkisinde hareket etmektedir. Orta ve uzun vadeli teknik göstergeler negatif bölgede seyretmekte olup hacim indikatöründe kademeli düşüş görülmektedir. Teknik açıdan geri çekilmelerde 22 haftalık AO (yeşil) 119,30 desteğini takip etmekteyiz. Sonraki önemli seviye olarak geçmişte yatay destek konumunda test edilen (mavi) 114,60 seviyesi izlenebilir. Yukarı yönlü hareketlerde tüm zamanların zirvesi (139,20) ve yükselen trend direnç bölgesini (141,60) önemsemekteyiz.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TAVHL	124,40	119,30	102,80	63,00	59,41	102,31	-	-



**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 müşterileri 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. Özcaner İş Merkezi 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)

