

THY

Endekse Paralel Getiri Havacılık

17 Temmuz 2013

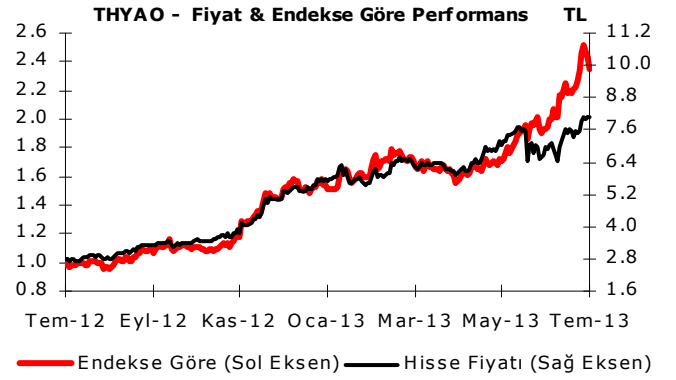
Ömer Ömerbaş, Göksel Şişmanlar
omer.omerbas@akyatirim.com.tr
goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Güçlü hisse performansının ardından kar realizasyonu zamanı

- **THY için önerimizi 'Endekse Paralel Getiri' ye indiriyoruz.** Hissenin uzun dönemli güçlü performansı sonrasında bir miktar soluklanma yaşayacağı yönündeki beklentimiz aşağı yönlü revizyonumuzun arkasındaki temel etkidir. THY hisseleri son 1 ayda %16, yılbaşından bu yana %52 kazanç sağlarken, aynı dönemlerde BIST-100 endeksinin %22 ve %55 üzerinde getiri sağlamıştır. Hisse 2013T 6,8x FD/VAFÖK ile işlem görürken benzer şirket çarpan ortalaması 7,2x seviyesinde bulunuyor. Şirket için 12 aylık hisse başı hedef fiyatımız 9,0TL %12 yukarı potansiyele işaret etmektedir.
- **Hisse fiyatındaki güçlü performans ağırlıklı olarak güçlü operasyonel performansa dayanmaktadır.** Özellikle pazardaki büyüme ve pazar payı kazanımına paralel yolcu büyümesinde yaşanan artış (2012'de yıllık bazda %20, 1Y2013'te yıllık bazda %26) ve güçlü seyreden finansal sonuçlar (VAFKÖK marjı 2012'de yıllık bazda 2 puanın üzerinde, 1Ç13'te ise yıllık bazda yaklaşık 5 puan genişleme gösterdi) bu anlamda ön plana çıkmıştır.
- **Kısa vadede takip edilecek gelişmeler: 2Ç13 finansalları...** Şirketin 2Ç13'te yıllık bazda %24 ciro büyümesi ve VAFÖK marjında yıllık 4 puan artış gerçekleştirmesini bekliyoruz. Bu durumda net karın da yaklaşık %80 büyümeyle 352 milyon TL seviyesine ulaşacağını tahmin ediyoruz. Diğer yandan güçlü gelecek 2Ç13 bilançosunun mevcut durumda yüksek oranda fiyatlara yansıtıldığını düşünüyoruz. Bununla birlikte operasyonel performansta pozitif yönde oluşabilecek büyük bir sapma öneri değişikliğimiz için risk unsuru olabilecektir.
- **ve Temmuz ayı trafik verileri.** THY'nin yolcu sayısında Ramazan'ın da etkisiyle Temmuz ayında sakin bir seyir öngörüyoruz. Yılın tamamına ilişkin ise, yolcu sayısında THY %18 büyüme yönünde bir bütçeleme yapmışken henüz 1Y13'de yıllık %26 büyümeyle çok daha olumlu bir performans yakalandı. Bizim THY'nin 2013 yolcu büyümesine ilişkin tahminimiz ise %22,5 seviyesinde bulunuyor. Yılın geri kalan kısmında yolcu büyümesinin tahminlerin üzerine çıkması da önerimiz üzerinde başka bir risk unsuru olabilir.

Hisse Data

Fiyat (TL/US\$)	8,06 / 4,18
12 Ay Hedef Fiyat (TL/US\$)	9,00 / 4,67
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	8,24 / 2,66
Hisse Sayısı (bin)	1.380.000
Piyasa Değeri (TLmn)	11.123
Net Borç (2013/03, TLmn)	7.184
Halka Açıklık	%50
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	170
Kod (Reuters, Bloomberg)	THYAO.IS, THYAO TI
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	75.678 / 39.260



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%1,3	%15,6	%31,2	%191,7
Endekse Göre	-%3,7	%22,2	%46,9	%141,6

Tahminler (UFRS, TLmn) & Değerleme

	2011	2012T	2013T	2014T
Net Satış	11,815	14,909	18,801	23,267
VAFÖK	1,148	2,078	2,702	3,150
Net Kar	19	1,133	1,204	1,406
FD/Satış	0,65	0,56	0,46	0,37
FD/VAFÖK	8,6	8,7	6,8	5,8
F/K	74,5	9,8	9,2	7,9

Ortaklık Yapısı

ÖİB	%49,1
Diğer	%50,9

Teknik Analiz:

Son dönemdeki yükselişin ardından hissede yatay seyir belirginlik kazanmış durumda. 7.80 – 8.20 bandı hareket aralığı olarak göze çarpıyor. Teknik göstergelerde bir miktar yorgunluk oluşmakla birlikte halen kuvvetli bir olumsuzluk görmediğimizi belirtelim. Belirttiğimiz bant dışına çıkılması durumunda ancak hisselerin yönü belirginleşebilecektir.

THY – Günlük TL Grafik

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2013