

10 Kasım 2022

Pegasus

NÖTR

Kapanış (TRL)	393,90	Hedef fiyat(TRL)	400,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	40.296 / 2.169	12 aylık getiri / görece getiri (%)	309 / 47		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(EUR mn)	3Ç21	3Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	450	1.000	%122	926	%8
FAVÖK	172	469	%173	433	%8
FAVÖK marjı	%38,1	%46,9	880 bp	%46,8	10 bp
Net Kar	56	278	%397	228	%22

3Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentileri aştı - Pegasus 2022'in üçüncü çeyreğinde 278 milyon euro net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 228 milyon euro kar iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 56 milyon euro kar etmişti.

Trafik ve gelirler toparlandı - Şirket 2021'in üçüncü çeyreğinde 450 milyon euro ciro elde ederken bu sene cirosu 1,0 milyar euro seviyesine yükseldi ve pandemi öncesi 3Ç19'un da %55 üzerinde gerçekleşti. Yolcu sayısı 7,2 milyondan 8,5 milyona yükseldi. Yolcu sayısı pandemi öncesi benzer dönemin sadece %4 gerisinde kaldı. Ancak, 3Ç19 ile karşılaştırıldığında, yolcu sayısı (daha çok gelir elde edilen) yurt dışı operasyonlarda %17 daha yüksek seviyeye ulaşırken, yurt içi operasyonlarda %24 altında kaldı. Gelirlerin kapasiteye oranı geçen yılın aynı dönemine göre %73 yükseldi. Yolcu başına yan gelirler geçen yıla göre %58 artışla tüm zamanların rekor seviyesine ulaştı.

Karlılık iyileşti - Yüksek seyreden petrol fiyatları sebebiyle toplam giderlerin kapasiteye oranı pandemi öncesi 3Ç19 seviyesine göre %30, geçen yıla göre %35 arttı. Petrol harici giderler olarak baktığımızda ise bu oran 3Ç19'a göre %7 yükseldi, ve geçen yılın %2 üzerinde kaldı. Jet yakıtı giderleri geçen yıla göre %98 yükseldi. Bunların sonucunda FAVÖK 172 milyon euro'dan 469 milyon euro seviyesine yükseldi. FAVÖK marjı %38,1'den %46,9'ya iyileşti. Şirket 2022 yılında 2019'daki FAVÖK marjı düzeyine (%33,3) ulaşmayı hedefliyor.

Değerleme - Yolcu sayılarındaki ciddi toparlanma ve kur hareketliliği ile hisse son bir yılda %309 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %47 daha iyi bir performans gösterdi. Ancak 2023 tahminlerimize göre 12,6 F/K ve 5,6 FD/FAVÖK çarpanından işlem gören Pegasus, Türk Hava Yolları'na (2,8 F/K ve 2,9 FD/FAVÖK) göre oldukça primli işlem görüyor. Pegasus için 400 TL hedef değeri ile NÖTR görüşümüz bulunuyor.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727