

16 Şubat 2022

TAV Havalimanları

AL

Kapanış (TRL)	39,04	Hedef fiyat (TRL)	60,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	14.183 / 1.043	12 aylık getiri / görece getiri (%)	69 / 24		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(EUR mn)	12A20	12A21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	301	522	%73	513	%2
FAVÖK	23	150	%561	152	%-2
FAVÖK marjı	%7,5	%28,6	2.110 bp	%29,6	-100 bp
Net Kar	-285	45	A.D.	52	%-14

12A21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminlerin biraz altında kaldı - TAV Havalimanları 2021 yılında 45 milyon euro net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 52 milyon euro kar iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 285 milyon euro zarar etmişti. Satışlar ve FAVÖK tahminlere paralel gerçekleşti.

Trafik toparlandı - TAV'ın cirosu 2021 yılında bir önceki yıla göre %73 yükselerek 522 milyon euro seviyesine ulaştı. Toplam yolcu sayısı 52 milyon ile geçen yılın %92 üzerinde gerçekleşti, ancak 2019'a göre %42 geride kaldı. Toparlanan trafik havacılık, yer hizmetleri ve yiyecek gelirlerini olumlu etkiledi. Bununla birlikte Mayıs'ta portföye eklenen Almaty Havalimanı sonuçlara olumlu katkıda bulundu.

FAVÖK marjı iyileşti - Yeni eklenen Almaty Havalimanı hariç bakıldığında faaliyet giderleri geçen yıla paralel gerçekleşti. TL'nin zayıf seyri ve çalışanların ücretsiz izin kullanımları ile personel giderleri euro bazında sadece %12 arttı. Artan trafik ve kur, yiyecek üretim giderlerinin artmasına sebep oldu. Bunun sonucunda FAVÖK 150 milyon euro ile beklentilere paralel gerçekleşti. FAVÖK marjı %7,5'ten %28,6'ya yükseldi.

2022 beklentileri - Şirket 2022 yılında 71-76 milyon yolcu, 717-745 milyon euro ciro ve %32-35 arası FAVÖK marjı hedefliyor. Bu beklentiler 2021 yılına göre güçlü bir büyümeye işaret ediyor. Pandemi öncesinde 2019 yılında TAV Havalimanları 749 milyon euro ciro ve %37 FAVÖK marjı elde etmişti.

Değerleme - Hisse son bir yılda %69 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %24 daha güçlü bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 8,1 F/K ve 10,2 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören TAV Havalimanları için 60 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.