

TÜRK HAVA YOLLARI (THYAO TI/THYAO.IS)

AL

Kasım Trafik Sonuçları: Talep düşük ancak ucuz biletler henüz etki göstermedi...

- Avrupa ve Afrika bölgelerindeki düşük büyüme yıl başından itibaren en zayıf talep görüntüsünü ortaya çıkardı. Ücretli Yolcu Km (ÜYK) rakamı yalnızca %10.8 büyüdü.
- Ancak, hızla düşen petrol fiyatları sayesinde ucuzlayacak olan biletlerin etkisiyle talebin tekrar canlanmasını bekliyoruz.
- Türk Hava Yolları majör rakipleri arasında en hızlı büyüyen havayolu şirketi konumunu sürdürüyor.

Ender Kaynarekaynar@atainvest.com

+90 (212) 310 64 52

Toplam aylık trafik sonuçları (bkz. Tablo 1) Türk Hava Yolları için %10.8 yıllık büyüme ile ÜYK açısından yılın en zayıf ayı olsa da, yavaşlayan büyüme trendi senenin başından itibaren görülmekte olduğundan tahminlerimizin içerisinde. Arzedilen Koltuk Km (AKK) Kasım 2014'de %12.3 büyürken doluluk oranı yıllık bazda 99 baz puan azalarak %75.3'e geriledi. 11 aylık trafik verileri 2014'ün tamamında sonuçların şirket hedefleri be Ata Yatırım tahminlerinden bir miktar düşük kalabileceğine işaret etmektedir.

Yurt içi trafik verileri (bkz. Tablo 2) Anadolu Jet'in filo planındaki değişiklikler sebebiyle düşen %3.9'luk AKK büyümesine rağmen bir kez daha pozitif etki yarattı. ÜYK'nın da yıllık bazda %9.9 büyümesiyle doluluk oranında 445 baz puan artış görüldü. **Yurt dışı trafik (bkz. Tablo 3)** %11 ÜYK büyümesi ve doluluk oranında 177 baz puan düşüş ile bu ay görülen zayıflığın ana nedeni oldu.

Bölgelerin Doluluk Oranına Katkısı (bkz. Tablo 4), karşılaştırıldığında Avrupa ve Afrika sırasıyla Rusya'daki makro çalkantılar ve Ebola salgını sebebiyle en zayıf performans gösteren bölgeler olmaya devam ediyor. Hem Kuzey Hem de Güney Amerika bölgeleri pozitif katkı vermeyi sürdürürken 11 aylık verilerde Uzak Doğu bölgesinin de doluluk oranına katkı yaptığı görülmektedir.

Rekabet Ortamı (bkz. tablo 5) Kasım ayında da genel trend bozulmazken Rynair ve EasyJet düşük maliyetli havayolu şirketleri Avrupa ve Yurt İçi pazarlarında büyümeye devam ederken IAG'nin düşük maliyetli iştiraki Vueling de hızlı genişlemesini sürdürdü. Türk Hava Yolları faaliyet gösterdiği bütün bölgelerde en hızlı büyüyen majör havayolu şirketi olmaya devam ederken IAG'nin Asya ve Afrika rotalarında güç kazanmayı sürdürdü.

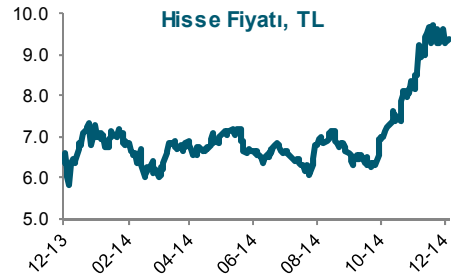
Bir Önceki Ayın Trafik (bkz. Tablo 12) verilerine bakıldığında **Uluslararası Hava Taşımacılığı Birliği (IATA) Ekim 2014** rakamlarına göre Global ÜYK rakamı %5.5 büyürken AKK 6.4% arttı ve sistemin doluluk oranı %78 olarak gerçekleşti. Yılın ilk 10 ayında ise %6.0 ÜYK büyümesi yaşanırken Premium (First ve Business Sınıfı) trafik yıllık bazda %3.7 yükseldi.

Değerleme

Hisse Fiyatı, TL	9.40
12 Aylık Hedef Hisse Fiyatı, TL	12.00
Beklenen Temettü Verimliliği	0%
Beklenen Hisse Fiyatı Artışı	28%
Toplam Yükselme Potansiyeli	28%

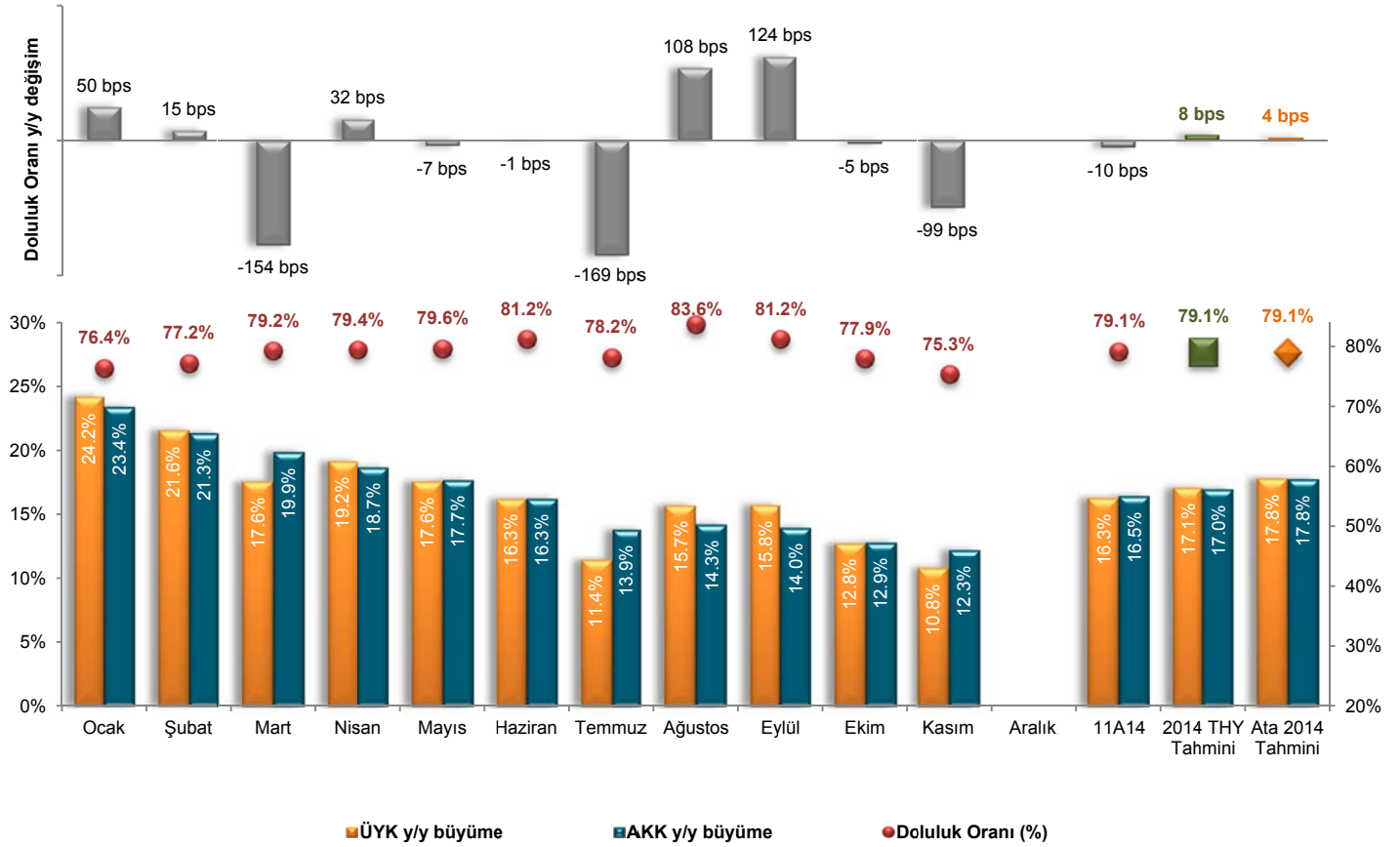
Hisse Veri

Piyasa Değeri, mın TL	12,972
Piyasa Değeri, mın ABD\$	5,599
Halka Açıklık, %	51%
Günlük Ort. Hacim, mın TL	299.3



Hisse Perf.	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
Mutlak Getiri	14%	43%	48%
İMKB100'e göre	13%	30%	19%

Tablo 1 – Türk Hava Yolları – Toplam Trafik Sonuçları - Kasım 2014



Toplam Aylık Trafik Verileri	Kasım 14	Kasım 13	y/y büyüme
Ücretli Yolcu Km (mn)	8,204	7,404	10.8%
Arzedilen Koltuk Km (mn)	10,896	9,705	12.3%
Doluluk Oranı (%)	75.3%	76.3%	-99 bps
Yolcu Sayısı ('000)	4,211	3,862	9.0%
Kargo ve Posta (ton)	60,911	53,964	12.9%

Toplam Kümülatif Trafik Verileri	11A14	11A13	y/y büyüme
Ücretli Yolcu Km (mn)	98,144	84,372	16.3%
Arzedilen Koltuk Km (mn)	124,005	106,468	16.5%
Doluluk Oranı (%)	79.1%	79.2%	-10 bps
Yolcu Sayısı ('000)	50,373	44,454	13.3%
Kargo ve Posta (ton)	608,531	511,675	18.9%

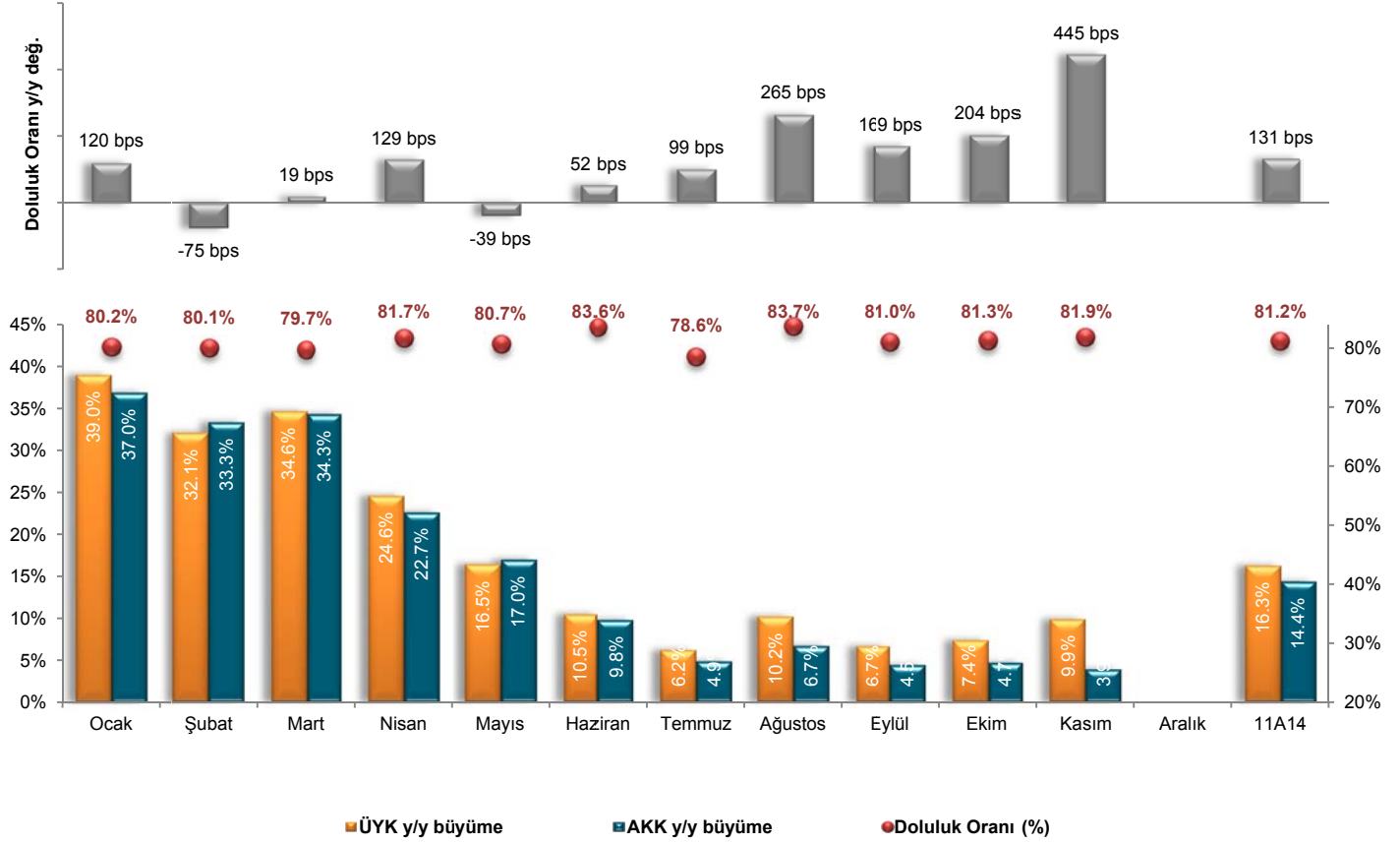
Toplam Aylık Trafik Verileri	Kasım 14	Kasım 13	y/y büyüme
Konma Sayısı	32,245	30,576	5.5%
Uçulan Km (mn)	63,547	58,760	8.1%
Uçak Sayısı	261	232	12.5%
Koltuk Kapasitesi	47,979	41,977	14.3%
Uçulan Nokta	261	241	8.3%

Toplam Kümülatif Trafik Verileri	11A14	11A13	y/y büyüme
Konma Sayısı	379,991	339,292	12.0%
Uçulan Km (mn)	726,536	630,160	15.3%
Uçak Sayısı	261	232	12.5%
Koltuk Kapasitesi	47,979	41,977	14.3%
Uçulan Nokta	261	241	8.3%

Kaynak: Türk Hava Yolları, Ata Yatırım Tahminleri

Yurt İçi Trafik Sonuçları

Tablo 2 – Türk Hava Yolları – Yurt İçi Trafik Sonuçları - Kasım 2014

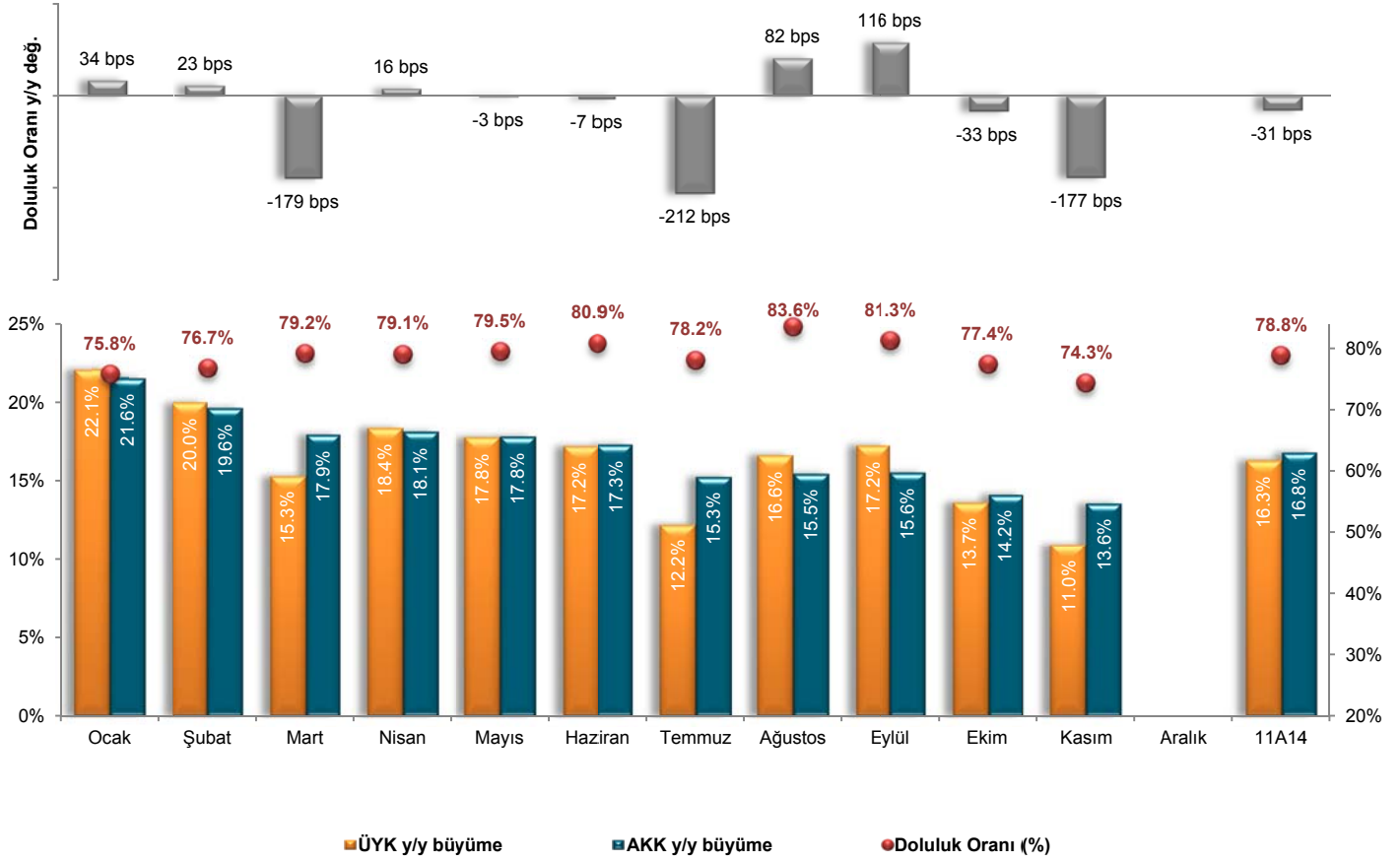


Yurt İçi Aylık Trafik Verileri	Kasım 14	Kasım 13	y/y büyüme	Yurt İçi Kümülatif Trafik Verileri	11A14	11A13	y/y büyüme
Ücretli Yolcu Km (mn)	1,137	1,035	9.9%	Ücretli Yolcu Km (mn)	13,147	11,305	16.3%
Arzedilen Koltuk Km (mn)	1,388	1,336	3.9%	Arzedilen Koltuk Km (mn)	16,195	14,156	14.4%
Doluluk Oranı (%)	81.9%	77.5%	445 bps	Doluluk Oranı (%)	81.2%	79.9%	131 bps
Yolcu Sayısı ('000)	1,809	1,665	8.6%	Yolcu Sayısı ('000)	20,942	18,458	13.5%
Konma Sayısı	13,282	13,062	1.7%	Konma Sayısı	158,985	144,624	9.9%
Uçulan Km (mn)	8,331	8,308	0.3%	Uçulan Km (mn)	99,679	89,666	11.2%
Kargo ve Posta (ton)	4,409	4,347	1.4%	Kargo ve Posta (ton)	46,988	43,232	8.7%

Kaynak: Türk Hava Yolları

Yurt Dışı Trafik Sonuçları

Tablo 3 – Türk Hava Yolları – Yurt Dışı Trafik Sonuçları - Kasım 2014



Yurt Dışı Aylık Trafik Verileri	Kasım 14	Kasım 13	y/y büyüme	Yurt Dışı Kümülatif Trafik Verileri	11A14	11A13	y/y büyüme
Ücretli Yolcu Km (mn)	7,067	6,369	11.0%	Ücretli Yolcu Km (mn)	84,997	73,067	16.3%
Arzedilen Koltuk Km (mn)	9,508	8,370	13.6%	Arzedilen Koltuk Km (mn)	107,810	92,312	16.8%
Doluluk Oranı (%)	74.3%	76.1%	-177 bps	Doluluk Oranı (%)	78.8%	79.2%	-31 bps
Yolcu Sayısı ('000)	2,402	2,197	9.3%	Yolcu Sayısı ('000)	29,431	25,996	13.2%
Konma Sayısı	18,963	17,514	8.3%	Konma Sayısı	221,006	194,668	13.5%
Uçulan Km (mn)	55,216	50,453	9.4%	Uçulan Km (mn)	626,857	540,494	16.0%
Kargo ve Posta (ton)	56,502	49,617	13.9%	Kargo ve Posta (ton)	561,544	468,443	19.9%

Kaynak: Türk Hava Yolları

Bölgelerin Doluluk Oranına Katkısı

Tablo 4 – Türk Hava Yolları – Doluluk Oranına Katkı



Kaynak: Türk Hava Yolları

Rekabet Ortamı

Tablo 5 – Türk Hava Yolları – Bölge Bazında Önemli Rakilerin Trafik Sonuçları

Avrupa ve Yurt İçi Kasım-14	ÜYK Büyüme	AKK Büyüme	Doluluk Oranı değ.
Ryanair	22.1%	12.4%	702 bps
Lufthansa Group	-0.5%	-3.2%	193 bps
EasyJet	3.1%	2.5%	51 bps
Air France-KLM	-1.1%	-4.4%	254 bps
IAG	7.5%	4.9%	186 bps
Türk Hava Yolları	10.2%	9.3%	61 bps

Avrupa ve Yurt İçi 11A14	ÜYK Büyüme	AKK Büyüme	Doluluk Oranı değ.
Ryanair	6.1%	1.8%	356 bps
Lufthansa Group	1.9%	0.5%	98 bps
EasyJet	8.5%	6.9%	135 bps
Air France-KLM	-1.2%	-3.8%	206 bps
IAG	10.3%	9.2%	76 bps
Türk Hava Yolları	12.8%	13.0%	-16 bps

Amerika Kasım-14	ÜYK Büyüme	AKK Büyüme	Doluluk Oranı değ.
Air France-KLM	2.4%	0.6%	151 bps
Delta Air Lines	3.0%	6.3%	-249 bps
IAG	5.8%	6.0%	-13 bps
United Continental	3.8%	2.6%	92 bps
Lufthansa Group	6.1%	7.8%	-129 bps
American Airlines	-5.5%	-0.9%	-352 bps
Türk Hava Yolları	18.3%	23.3%	-331 bps

Amerika 11A14	ÜYK Büyüme	AKK Büyüme	Doluluk Oranı değ.
Air France-KLM	1.8%	1.5%	21 bps
Delta Air Lines	4.7%	5.6%	-71 bps
IAG	3.5%	5.3%	-146 bps
United Continental	1.8%	1.8%	1 bps
Lufthansa Group	5.1%	6.9%	-146 bps
American Airlines	-0.2%	4.7%	-380 bps
Türk Hava Yolları	21.3%	20.1%	85 bps

Avrupa'dan Asya Kasım-14	ÜYK Büyüme	AKK Büyüme	Doluluk Oranı değ.
Air France-KLM	0.7%	-1.0%	138 bps
Lufthansa Group	2.2%	3.6%	-109 bps
IAG	12.6%	7.5%	358 bps
Cathay Pacific	-7.7%	-6.7%	-83 bps
Türk Hava Yolları	11.9%	13.5%	-107 bps

Avrupa'dan Asya 11A14	ÜYK Büyüme	AKK Büyüme	Doluluk Oranı değ.
Air France-KLM	-0.8%	-2.0%	111 bps
Lufthansa Group	2.5%	2.2%	28 bps
IAG	9.3%	8.3%	73 bps
Cathay Pacific	-1.4%	-1.9%	42 bps
Türk Hava Yolları	22.6%	24.0%	-95 bps

Orta Doğu ve Afrika Kasım-14	ÜYK Büyüme	AKK Büyüme	Doluluk Oranı değ.
IAG	0.2%	-1.6%	133 bps
Air France-KLM	-5.9%	-4.7%	-99 bps
Lufthansa Group	-0.4%	0.2%	-45 bps
Türk Hava Yolları	6.2%	12.2%	-383 bps

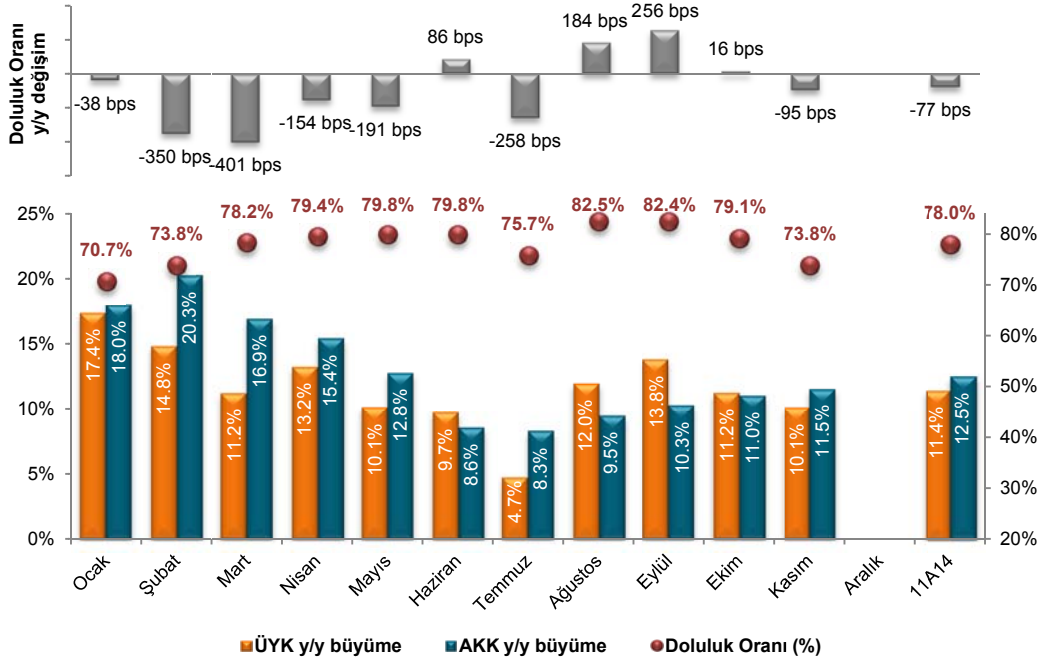
Orta Doğu ve Afrika 11A14	ÜYK Büyüme	AKK Büyüme	Doluluk Oranı değ.
IAG	11.0%	9.8%	85 bps
Air France-KLM	0.0%	-1.2%	97 bps
Lufthansa Group	-3.0%	-6.1%	244 bps
Türk Hava Yolları	13.7%	13.7%	-4 bps

Kaynak: Türk Hava Yolları, Bloomberg

Bölgesel Sonuçlar

Avrupa

Tablo 6 – Türk Hava Yolları –Avrupa Bölgesi Trafik Sonuçları - Kasım 2014



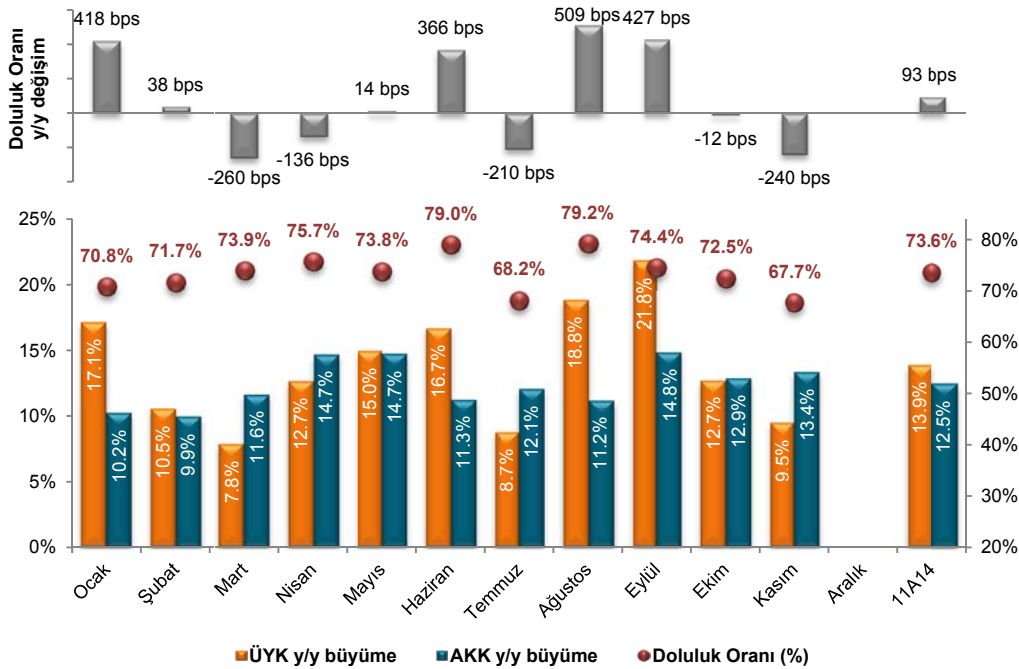
Avrupa Trafik Verileri	Kasım 14
ÜYK y/y büyüme	10.1%
AKK y/y büyüme	11.5%
Doluluk Oranı (%)	73.8%
Doluluk Oranı y/y değişim	-95 bps
Yolcu Sayısı	10.2%
Kargo ve Posta	9.0%

Avrupa Trafik Verileri	11A14
ÜYK y/y büyüme	11.4%
AKK y/y büyüme	12.5%
Doluluk Oranı (%)	78.0%
Doluluk Oranı y/y değişim	-77 bps
Yolcu Sayısı	10.8%
Kargo ve Posta	16.3%

Kaynak: Türk Hava Yolları

Orta Doğu

Tablo 7 – Türk Hava Yolları – Orta Doğu Bölgesi Trafik Sonuçları - Kasım 2014



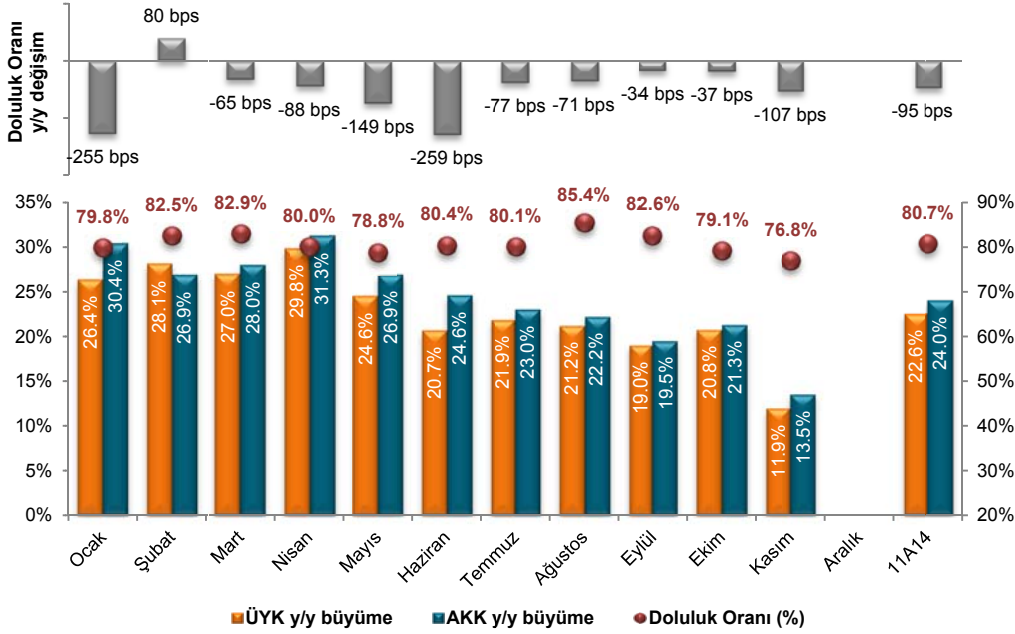
Orta Doğu Trafik Verileri	Kasım 14
ÜYK y/y büyüme	9.5%
AKK y/y büyüme	13.4%
Doluluk Oranı (%)	67.7%
Doluluk Oranı y/y değişim	-240 bps
Yolcu Sayısı	6.8%
Kargo ve Posta	16.7%

Orta Doğu Trafik Verileri	11A14
ÜYK y/y büyüme	13.9%
AKK y/y büyüme	12.5%
Doluluk Oranı (%)	73.6%
Doluluk Oranı y/y değişim	93 bps
Yolcu Sayısı	13.7%
Kargo ve Posta	27.7%

Kaynak: Türk Hava Yolları

Uzak Doğu

Tablo 8 – Türk Hava Yolları – Uzak Doğu Bölgesi Trafik Sonuçları - Kasım 2014



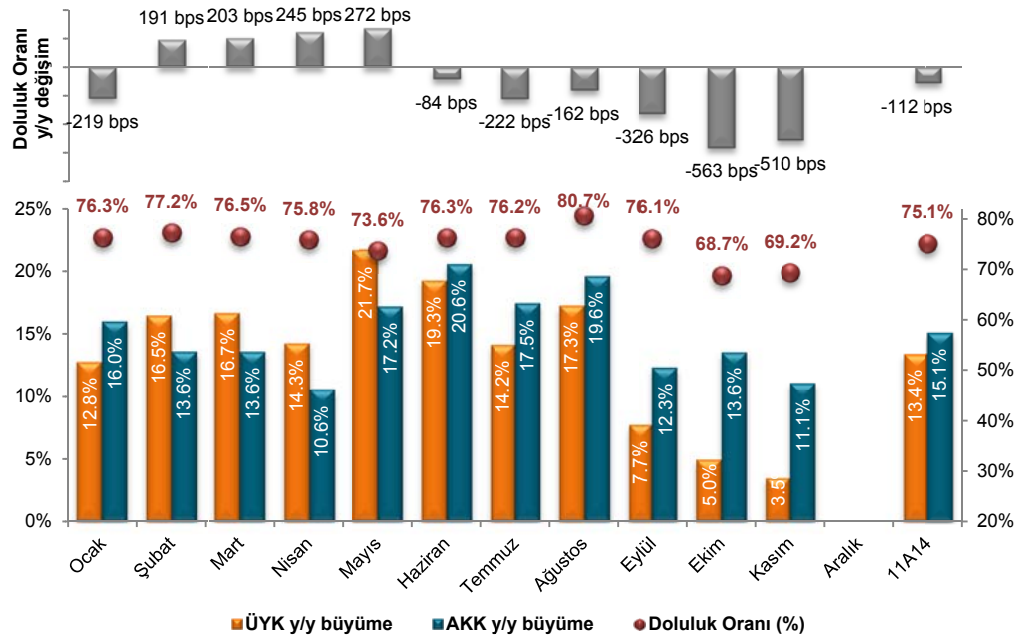
Uzak Doğu Trafik Verileri	Kasım 14
ÜYK y/y büyüme	11.9%
AKK y/y büyüme	13.5%
Doluluk Oranı (%)	76.8%
Doluluk Oranı y/y değişim	-107 bps
Yolcu Sayısı	12.3%
Kargo ve Posta	13.6%

Uzak Doğu Trafik Verileri	11A14
ÜYK y/y büyüme	22.6%
AKK y/y büyüme	24.0%
Doluluk Oranı (%)	80.7%
Doluluk Oranı y/y değişim	-95 bps
Yolcu Sayısı	20.8%
Kargo ve Posta	20.5%

Kaynak: Türk Hava Yolları

Afrika

Tablo 9 – Türk Hava Yolları – Afrika Bölgesi Trafik Sonuçları - Kasım 2014



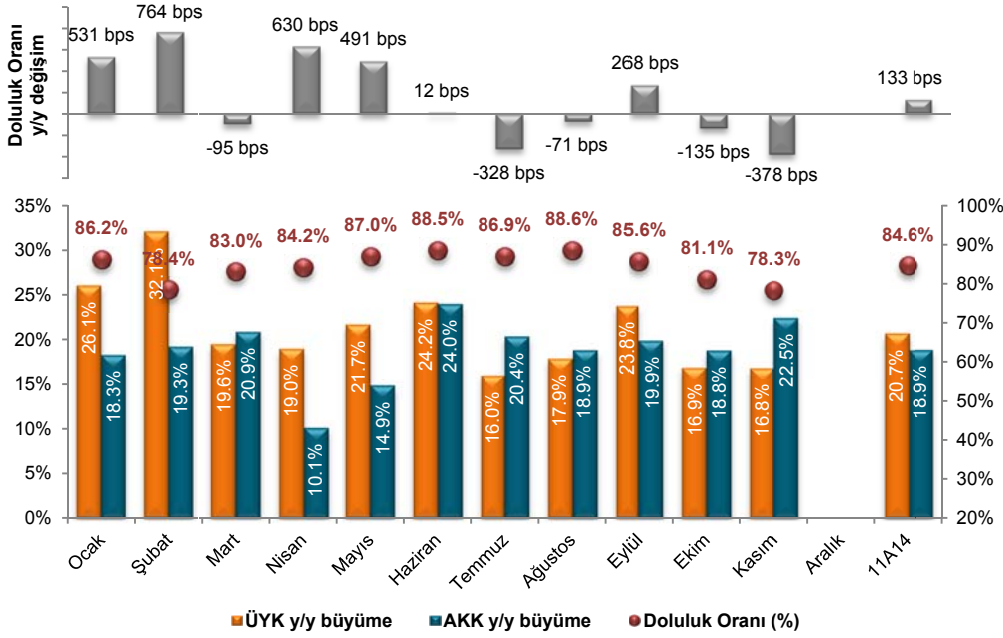
Afrika Trafik Verileri	Kasım 14
ÜYK y/y büyüme	3.5%
AKK y/y büyüme	11.1%
Doluluk Oranı (%)	69.2%
Doluluk Oranı y/y değişim	-510 bps
Yolcu Sayısı	2.1%
Kargo ve Posta	12.1%

Afrika Trafik Verileri	11A14
ÜYK y/y büyüme	13.4%
AKK y/y büyüme	15.1%
Doluluk Oranı (%)	75.1%
Doluluk Oranı y/y değişim	-112 bps
Yolcu Sayısı	12.1%
Kargo ve Posta	30.8%

Kaynak: Türk Hava Yolları

Kuzey Amerika

Tablo 10 – Türk Hava Yolları – Kuzey Amerika Bölgesi Trafik Sonuçları - Kasım 2014



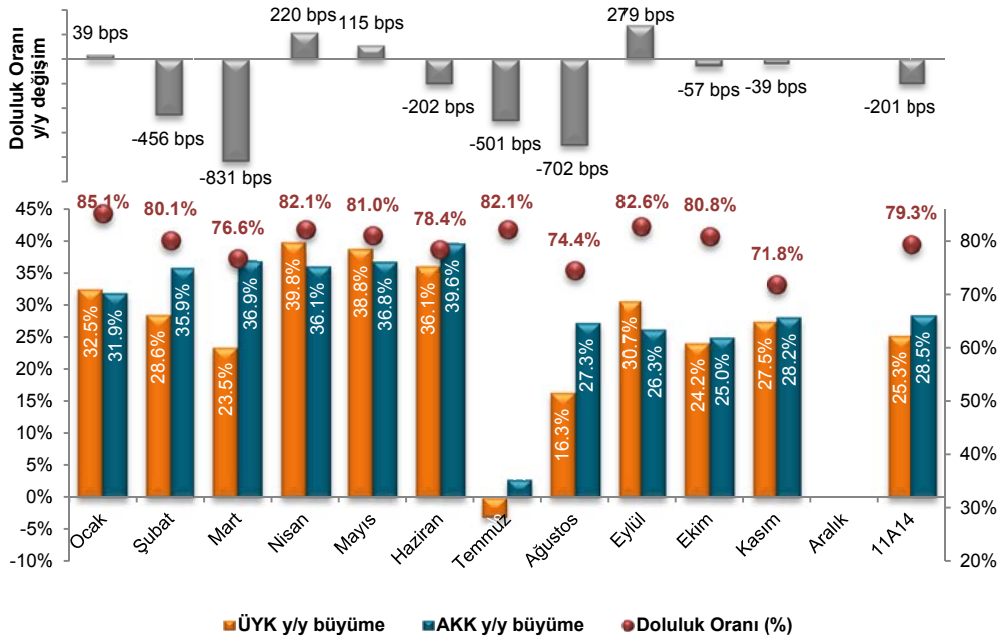
K.Amerika Trafik Verileri	Kasım 14
ÜYK y/y büyüme	16.8%
AKK y/y büyüme	22.5%
Doluluk Oranı (%)	78.3%
Doluluk Oranı y/y değişim	-378 bps
Yolcu Sayısı	19.1%
Kargo ve Posta	19.8%

K.Amerika Trafik Verileri	11A14
ÜYK y/y büyüme	20.7%
AKK y/y büyüme	18.9%
Doluluk Oranı (%)	84.6%
Doluluk Oranı y/y değişim	133 bps
Yolcu Sayısı	21.1%
Kargo ve Posta	15.3%

Kaynak: Türk Hava Yolları

Güney Amerika

Tablo 11 – Türk Hava Yolları – Güney Amerika Bölgesi Trafik Sonuçları - Kasım 2014



G.Amerika Trafik Verileri	Kasım 14
ÜYK y/y büyüme	27.5%
AKK y/y büyüme	28.2%
Doluluk Oranı (%)	71.8%
Doluluk Oranı y/y değişim	-39 bps
Yolcu Sayısı	12.8%
Kargo ve Posta	57.7%

G.Amerika Trafik Verileri	11A14
ÜYK y/y büyüme	25.3%
AKK y/y büyüme	28.5%
Doluluk Oranı (%)	79.3%
Doluluk Oranı y/y değişim	-201 bps
Yolcu Sayısı	22.1%
Kargo ve Posta	0.9%

Kaynak: Türk Hava Yolları

Bir Önceki Ayın IATA Trafik Verileri

Tablo 12 – Global Havacılık Sektörü – Uluslararası Hava Taşımacılığı Birliği (IATA) Geçtiğimiz Ayın Trafik Verileri

IATA Avrupa Trafik			IATA Asya Pasifik Trafik		
	Ekim 14	10A14		Ekim 14	10A14
ÜYK y/y büyüme	5.8%	5.6%	ÜYK y/y büyüme	5.5%	5.4%
AKK y/y büyüme	5.0%	5.1%	AKK y/y büyüme	7.4%	6.8%
Doluluk Oranı (%)	81.9%	-	Doluluk Oranı (%)	74.9%	-
Doluluk Oranı y/y değişim	90 bps	-	Doluluk Oranı y/y değişim	-150 bps	-
Premium Trafik Büyümesi	4.1%	3.8%	Premium Trafik Büyümesi	0.9%	4.1%

IATA Orta Doğu Trafik			IATA Africa Trafik		
	Ekim 14	10A14		Ekim 14	10A14
ÜYK y/y büyüme	10.3%	13.1%	ÜYK y/y büyüme	-1.6%	1.6%
AKK y/y büyüme	13.5%	11.1%	AKK y/y büyüme	-0.1%	4.0%
Doluluk Oranı (%)	73.5%	-	Doluluk Oranı (%)	66.8%	-
Doluluk Oranı y/y değişim	-200 bps	-	Doluluk Oranı y/y değişim	70 bps	-
Premium Trafik Büyümesi	8.2%	7.8%	Premium Trafik Büyümesi	-1.5%	-0.3%

IATA Kuzey Amerika Trafik			IATA Güney Amerika Trafik		
	Ekim 14	10A14		Ekim 14	10A14
ÜYK y/y büyüme	1.8%	2.8%	ÜYK y/y büyüme	6.5%	6.4%
AKK y/y büyüme	3.2%	4.2%	AKK y/y büyüme	6.0%	4.8%
Doluluk Oranı (%)	80.3%	-	Doluluk Oranı (%)	80.5%	-
Doluluk Oranı y/y değişim	-110 bps	-	Doluluk Oranı y/y değişim	80 bps	-
Premium Trafik Büyümesi	6.6%	-12.5%	Premium Trafik Büyümesi	0.5%	-0.2%

IATA Dünya Trafik			Türk Hava Yolları Trafik		
	Ekim 14	10A14		Ekim 14	10A14
ÜYK y/y büyüme	5.5%	6.0%	ÜYK y/y büyüme	12.8%	16.9%
AKK y/y büyüme	6.4%	6.2%	AKK y/y büyüme	12.9%	16.9%
Doluluk Oranı (%)	78.0%	-	Doluluk Oranı (%)	77.9%	79.5%
Doluluk Oranı y/y değişim	-40 bps	-	Doluluk Oranı y/y değişim	-5 bps	-3 bps
Premium Trafik Büyümesi	2.9%	3.7%	Premium Trafik Büyümesi	-	-

Kaynak: Bloomberg, Türk Hava Yolları

Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 12
34349 Balmumcu /İstanbul
Tel: (212) 310 62 00
www.atayatirim.com.tr

Ata Online Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 1 Asma Kat
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : 444 62 65
Fax : (212) 310 63 63
www.ataonline.com.tr

Ata Portföy Yönetimi A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat:12
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : (212) 310 63 60
www.ataportfoy.com.tr

Bu bültende yer alan bilgiler Ata Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. 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 görüşlere ilişkin bilgiler güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilmiş olup, Ata Yatırım bu bilgilerin doğruluğu hakkında garanti vermemektedir. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu durumda, ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Ata Yatırım sorumluluk kabul etmez. Ata Yatırım, hiçbir şekilde ön ihbara ve /veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir, ortadan kaldırabilir. Ata Yatırım, mesajın ve bilgilerinin size, değişikliğe uğrayarak, geç ulaşmasından, bütünlük ve gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve bilgisayar sisteminize verebileceği herhangi bir zarardan sorumlu tutulamaz. Bu e-postanın virüs içermemesi için alınması gereken tedbirler alınmıştır. İşbu e-posta ve eklerinin kullanımdan kaynaklı zarar veya kayıplardan sorumlu olmadığımız için kullanmadan önce virüs kontrol programlarınızı uygulamanızı tavsiye ederiz.