Çelebi Hava Servisi

Finansal Sonuçlar

4Ç18 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde gelen net kar rakamı.** Çelebi Hava Servisi, yılın son çeyreğinde beklentimiz olan 92,9 milyon TL'nin %42,8 altında, ortalama piyasa beklentisi olan 33,5 milyon TL'nin %58,7 üzerinde 53,2 milyon TL net kar açıkladı (4Ç17: 7,7 milyon TL). Beklentimizin altında gelen net karda, tahminimizin altında kalan operasyonel karlılık etkili oldu.

- ✓ **Satış gelirleri beklentiler ile uyumlu gerçekleşti.** Son çeyrekte net satış gelirleri, beklentimiz olan 313 milyon TL'nin %5,4 üzerinde, ortalama piyasa beklentisi ile uyumlu yıllık bazda %45,5 artışla 330 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 4Ç18'de hizmet verilen kargo tonajı yıllık bazda %2,7 azalış, yer hizmeti verilen uçuş sayısı yıllık %0,8 artış gösterdi. Kargo ve antrepo hizmet gelirleri ve yer hizmetleri gelirleri 4Ç18'de zayıf TL'nin de etkisiyle yıllık bazda sırasıyla %41,9 ve %47,7 artışlar gösterdi.

- ✓ **Beklentilerden zayıf gelen operasyonel karlılık**. FAVÖK yılın son çeyreğinde, beklentimiz olan 65,2 milyon TL ve ortalama piyasa beklentisi olan 55,3 milyon TL'nin altında, yıllık bazda %58,4 artışla 48,8 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, yıllık bazda 1,2 puan artış ile 4Ç18'de %14,8 seviyesine yükseldi. Yer hizmetlerinden üretilen FAVÖK, yıllık bazda %81,3 artış ile operasyonel karlılıktaki artışı destekledi.

- ✓ **Finansman geliri net karı destekledi.** Operasyonel olmayan tarafta ise, geçen yılın aynı döneminin aksine 4Ç18'de 44,6 milyon TL seviyesinde gerçekleşen finansman geliri net karı desteklerken, 13,0 milyon TL seviyesindeki diğer faaliyetlerinden giderler net karı baskıladı.

- ✓ **Sonuçların hisse performansına sınırlı pozitif yansıyacağını düşünüyoruz.** Ortalama piyasa beklentisinin oldukça üzerinde gelen net kar rakamına rağmen, beklentilerin altında gerçekleşen operasyonel kar rakamından dolayı sonuçların hisse performansına etkisinin sınırlı pozitif olacağını düşünüyoruz. Sonuçların ardından 2019 FAVÖK tahminimizi %6,5 aşağı yönlü revize etmemize rağmen, risksiz faiz oranı tahminimizdeki aşağı yönlü değişiklik neticesinde, CLEBI için 91,10 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızı koruyor ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

CLEBI (Mn TL)	4Ç18	4Ç17	Yıllık değişim	Çeyreksel değişim	3Ç18	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	**330**	**227**	*45,5%*	*-29%*	**463**	**313**	**329**
Satışların maliyeti	248	176	*41,4%*	*-5%*	262		
Brüt kâr	**82**	**51**	***59,7%***	***-59%***	**201**		
Brüt kar marjı	*24,8%*	*22,6%*	*2,2%*	*-18,7%*	*43,4%*		
Faaliyet Giderleri	**66**	**30**	***121,4%***	***53%***	**43**		
Marj	*20,1%*	*13,2%*	*6,9%*	*10,7%*	*9,4%*		
FVÖK	**15**	**21**	***-27,7%***	***-90%***	**157**		
FVÖK marjı	*4,6%*	*9,3%*	*-4,7%*	*-29,4%*	*34,0%*		
FAVÖK	**48,8**	**30,8**	***58,4%***	***-71,2%***	**169,2**	**65,2**	**55,3**
FAVÖK marjı	*14,8%*	*13,6%*	*1,2%*	*-21,8%*	*36,6%*	*20,8%*	*16,8%*
Net kâr	**53,2**	**7,7**	***593,0%***	***-43%***	**93,1**	**92,9**	**33,5**
Net kar marjı	*16,1%*	*3,4%*	*12,7%*	*-4,0%*	*20,1%*	*29,7%*	*10,2%*

*Kaynak: CLEBI, HLY Araştırma, *Research Turkey*

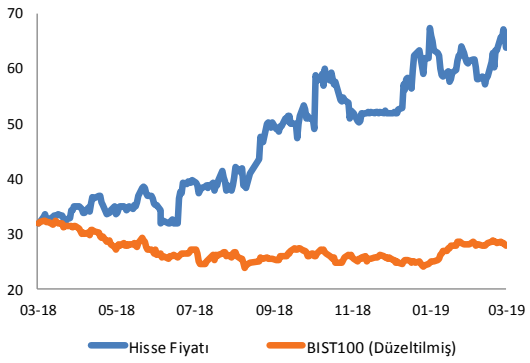
AL

Hisse Fiyatı:	63,75 TL
Hedef Fiyat:	91,10 TL
Getiri Potansiyeli:	**%43**

Özet Veriler

Hisse Kodu	CLEBI
Cari Fiyat (TL)	63,75
52H En Yüksek (TL)	72,75
52H En Düşük (TL)	30,56
Piyasa Değeri (mn TL)	1.549
Piyasa Değeri (mn USD)	283
Halka Açıklık Oranı (%)	12,61
Konsensus HF (TL)	70,10
Konsensus Tavsiye	%0 A / %100 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	1,1
HLY HBK (2019T)	11,64
Konsensus HBK (2019T)	9,30

Fiyat Performansı



Analist: Abdullah Demirer
ADemirer@halkyatirim.com.tr
Istanbul: +902123148724

Analist: Uğur Bozkurt
UBozkurt@halkyatirim.com.tr
Istanbul: +902123148726

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL	: %20 ve üzeri artış	**TUT**	: %0 ile %20 aralığında artış	**SAT**	: %0'ın altında azalış

KÜNYE

Banu KIVCI TOKALI
Araştırma Direktörü
BTokali@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 81 88

İlknur HAYIR TURHAN
Yönetmen
ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 81 85

Abdullah DEMİRER
Uzman
ADemirer@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 24

Ayşegül BAYRAM
Uzman
ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 30

Uğur BOZKURT
Uzman Yardımcısı
UBozkurt@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

DOĞRU KARAR
Bugünün doğru kararı geleceğin kazancı