

Türk Hava Yolları

1Ç26 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** 1Ç26'da Türk Hava Yolları 9.915 mn TL net kar açıkladı. Kurum beklentimiz 6.434 mn TL, piyasa ortalama beklentisi ise 6.512 mn TL net kar açıklanması yönünde bulunuyordu. Şirket, geçen yılın aynı döneminde 1.818 mn TL net zarar kaydetmişti. Tahminlerimizin üzerinde gerçekleşen net karda, net finansman gideri ve vergi kalemindeki farklılıklar etkili oldu. Finansallar genel olarak beklentilerimizi karşılamakla beraber, net kar hem bizim hem de piyasa tahminlerinin üzerinde gerçekleşti. Zayıf sezona ve jeopolitik gelişmelere rağmen cirodaki büyüme, marjlardaki iyileşme ve beklentilerin üzerinde açıklanan net kar doğrultusunda, ilk çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Ciroyu hem yolcu hem kargo tarafı destekledi.** Şirketin, 1Ç26'da net satış gelirleri hem bizim hem piyasa beklentisine yakın yıllık bazda %46 artışla 257.961 mn TL (5.917 mn USD) seviyesinde gerçekleşti. Toplam yolcu gelirleri 205.368 mn TL (4.712 mn USD) ile yıllık bazda %44,6, kargo gelirleri 43.094 mn TL (987 mn USD) ile yıllık bazda %56,1 artış gösterdi. Düşük sezona rağmen yolcu sayısı ve kargo hacmindeki artış ile birim gelirlerdeki iyileşme cironun güçlü seyrini destekledi. İlk çeyrekte yolcu sayısı %12,7 artışla 21,3 milyona, taşınan kargo miktarı ise %14,8 artışla 552 bin tona yükseldi. Toplam kapasite yıllık bazda %9,4 artış gösterirken, yolcu doluluk oranı 2,9 puanlık artışla %83,5 seviyesinde gerçekleşti. Gelirlerin AKK büyümesinin üzerinde olmasıyla yolcu RASK yıllık bazda %9,5 artışla 7,06 USc seviyesine yükseldi.
- ✓ **FAVÖK'te güçlü artış.** Şirketin FAVÖK'ü 1Ç26'da yıllık bazda %109,1 artışla 21.261 mn TL, FAVÖK marjı yıllık bazda 2,5 puan artışla %8,2 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK, kurum beklentimiz olan 20.792 mn TL'nin %2,3 üzerinde, ortalama piyasa beklentisinin ise %19,3 altında açıklanmış oldu. Fiziki yakıt fiyatlarındaki gecikmeli yansıma nedeniyle akaryakıt birim giderlerindeki artış piyasa beklentilerinin altında kalırken, yıl başında yapılan ücret ayarlamalarının etkisiyle personel giderleri maliyetler üzerindeki baskısını sürdürüyor. Ayrıca, havalimanı giderlerindeki yükselişin temel olarak Avrupa'daki yapısal ücret artışlarından kaynaklandığı belirtildi. Toplam birim gider (CASK) yıllık %17,7 artışla 9,97 USc seviyesine yükselirken, akaryakıt hariç birim giderler yıllık bazda %18,7 artış kaydetti.
- ✓ **Türk Hava Yolları için 435,00 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Jeopolitik gelişmeler ve jet yakıt fiyatlarındaki etkilerin ikinci çeyrekte daha belirgin olmasını bekliyoruz. Jeopolitik belirsizliklere rağmen kapasitenin Orta Doğu'dan Asya ve Afrika hatlarına kaydırılabilmesi, şirket açısından önemli bir operasyonel esneklik sağlamaktadır. Uzak Doğu talebindeki güçlü seyir ise karlılığı destekleyen temel unsurlar arasında öne çıkmaktadır.

AL

Hisse Fiyatı: 314,50 TL

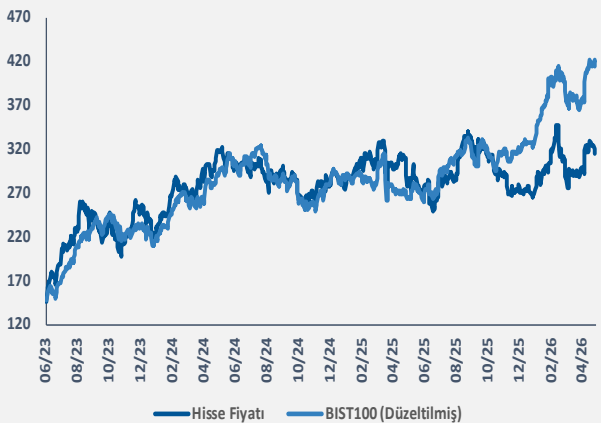
Hedef Fiyat: 435,00 TL

Getiri Potansiyeli: %38

Özet Veriler

Hisse Kodu	THYAO
Cari Fiyat (TL)	314,50
52H En Yüksek (TL)	352,50
52H En Düşük (TL)	249,20
Piyasa Değeri (mn TL)	434.010
Piyasa Değeri (mn USD)	9.605
Halka Açıklık Oranı (%)	50,88
Konsensus HF (TL)	458,44
Konsensus Tavsiye	%95 A / %5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	382,9
HLY HBK (2026T)	91,90
Konsensus HBK (2026T)	63,48

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

THYAO (Mn TL)	1Ç26	1Ç25	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	257.961	176.712	46,0%	256.244	256.594
FAVÖK	21.261	10.167	109,1%	20.792	26.341
FAVÖK marjı	8,2%	5,8%	2,5%	8,1%	10,3%
Net kâr	9.915	-1.818	n/a	6.434	6.512
Net kâr marjı	3,8%	-1,0%	4,9%	2,5%	2,5%

Kaynak: THYAO, HLY Araştırma, *Rasyonet Research Turkey Anketi

KÜNYE

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

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör

Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübelerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve verimliliği her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermeyiştir. Bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun işlemler veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacaktır. İşlemler, uğratan/ügranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımını içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.