



COLENDI

Menkul Değerler

2026 2. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Türk Hava Yolları

Türk Hava Yolları 2Ç26'te 327,11 milyar TL net satış, 22,67 milyar TL FAVÖK ve 8,95 milyar TL net kar açıkladı. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ciroda %41,4 artış, FAVÖK'te %-50,8 ve net karda %-66,6 azalış şeklinde gerçekleşti. Ciro piyasa beklentilerine paralel olurken, FAVÖK'te %28,1 ve net karda %23 azalış gerçekleşti.

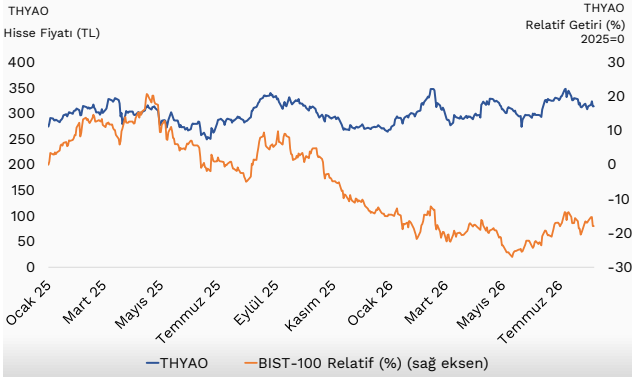
Bu dönemde brüt kar marjı yıldan yıla 12,8 puan azalışla %6,4, FAVÖK marjı 13 puan azalışla %6,9'a ve net kar marjı 8,9 puan azalarak %2,7'ye geriledi. Şirketin net borcu yapılan uçak yatırımlarıyla birlikte bir önceki çeyreğe göre %17 artarak 620 milyar TL'ye yükselirken Net Borç / FAVÖK rasyosu 4,25 oldu.

2Ç26'da Orta Doğu'daki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olarak kargo gelirlerinde güçlü artış görüldü. Bu dönemde yolcu sayısı %0,3 gibi sınırlı azalış ile 23,2 milyona gerilerken, taşınan kargolar %11,3 artışla 601 bin tona yükseldi. Şirket toplam gelirleri yıllık bazda %20,5 artışla 7,20 milyar dolar olarak gerçekleşirken, gelirdeki en yüksek paya sahip olan yolcu gelirleri %14,9 artışla 5,675 milyar dolar olurken aynı dönemde **kargo gelirleri küresel gerilimin etkisiyle %58 artarak 1.267 milyar dolara ulaştı.** Şirketin AKK başına geliri RASK %16,5 artışla 8,93 dolar sent olarak gerçekleşti.

Şirketin en büyük gider kalemi olan jet yakıtı, petrol fiyatlarındaki artışla birlikte marjları baskılayan ana unsur oldu. 2Ç26'da toplam giderler %37,3 artışla 7,37 milyar dolar olurken, **akaryakıt giderleri %92,9 artışla 2,77 milyar dolar oldu.** Şirketin güncel hedge oranı %48 seviyesinde olup akaryakıt giderlerine 92 milyon dolar tutarında pozitif katkı sağladı. Bu dönemde personel giderleri ise %21,4 artışla 1,61 milyar dolar oldu. Şirketin AKK başına gideri CASK %35,7 artışla 10,74 dolar sent oldu. **Artan yakıt giderleri EBITDAR'ı ciddi ölçüde baskıladı.** EBITDAR geçen yılın aynı dönemine göre %41 azalışla 906 milyon dolar olurken EBITDAR marjı 13,1 puan azalışla %12,6 oldu.

2Ç26 sonu itibarıyla şirketin filosunu incelediğimizde şirket filosuna 1 Adet Boeing 787-9, 25 adet Boeing 737-8 MAX, 2 adet Airbus A350-900, 6 adet Airbus A320 NEO, 7 adet Airbus A321 NEO olmak üzere **41 adet yeni uçak ekleyerek toplam uçak sayısı 552 olurken, ortalama filo yaşı 9,6 oldu.**

Şirket 5,77 FD/FAVÖK ve 0,46 PD/DD çarpanlarıyla işlem görürken bu çarpanların 3 yıllık ortalaması sırasıyla 5,71 ve 0,47'dir. Küresel çapta yaşanan jeopolitik gelişmeler ana faaliyetlerde marjları baskılayarak, kargo gelirlerine destek verdi. Açıklanan finansallar piyasa beklentilerin altında kalırken, hissenin son dönemdeki performansının da sonuçları yansıttığını düşünerek hisseye etkisini **sınırlı negatif** olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
THYAO Getiri (%)	2	-10	1	-3	3
BIST-100 Getiri (%)	3	-5	-9	1	26
THYAO Relatif Getiri (%)	-1	-5	11	-4	-18

Kaynak: Equity RT

THYAO

6 Ağustos 2026

Şirket Kartı

Fiyat TL (05.08.2026)	314
52-hafta fiyat aralığı (TL)	263 - 356
Piyasa Değeri (TL mn)	433.320
Piyasa Değeri (USD mn)	9.125
Halka Açıklık Oranı (%)	50,0
Net Borç (TL mn)	620.383
Net Borç (USD mn)	13.064
Firma Değeri (TL mn)	1.053.703
Firma Değeri (USD mn)	22.189
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	316

Finansal Değerler

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Net Satışlar (TL mn)	955.472	231.324	257.961	327.108
Brüt Kar (TL mn)	155.560	44.415	21.568	21.019
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	90.129	27.408	- 2.451	- 2.647
FAVÖK (TL mn)	158.217	46.071	21.261	22.670
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 11.580	- 7.340	- 8.484	- 12.127
Net Kar/Zarar (TL mn)	118.208	26.831	9.915	8.949
Toplam Finansal Borç (TL mn)	764.254	584.592	813.962	914.239
Net Finansal Borçlar (TL mn)	495.487	335.241	530.401	620.383
Yatırım Harcamaları	- 76.816	- 24.410	- 20.125	- 23.488

Değerleme

	2025	2025/2Q	2026/1Q	Güncel
F/K	3,1	3,9	3,1	3,9
PD/DD	0,4	0,5	0,4	0,4
PD/Satışlar	0,4	0,5	0,4	0,4
FD/FAVÖK	5,5	5,1	5,5	7,2

Karlılık

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Brüt Marj (%)	16,3	19,2	8,4	6,4
Esas Faaliyet Marjı (%)	6,6	10,2	- 2,8	- 2,3
FAVÖK Marjı (%)	16,6	19,9	8,2	6,9
Net Kar Marjı (%)	12,4	11,6	3,8	2,7
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	7,1	7,0	7,1	5,6
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	15,1	15,2	15,5	12,5

Finansal Risk Göstergeleri

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	8,0	7,5	8,3	7,5
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%)(Son 12 Ay)	0,9	0,8	1,4	1,7
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,2	1,2	1,2	1,3
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	3,1	2,3	3,1	4,3
Özsermaye	911.256	752.120	966.363	1.018.453

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.