

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	THYAO
Mevcut Fiyat (TL)	323.75
Hedef Fiyat (TL)	404.90
Getiri Potansiyeli (%)	25.1%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	262.75 355.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	15,081
Sermaye (mln TL)	1,380
Pazar	Yıldız Pazar

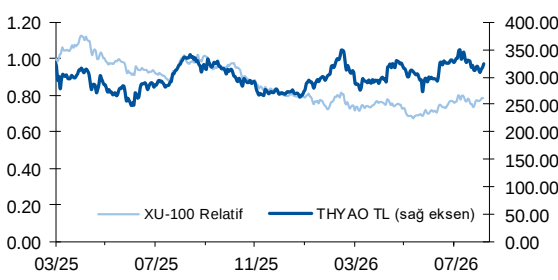
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	446,775
Hedeflenen Piyasa Değeri	558,762
Net Borç	530,401
Firma Değeri	977,176

Hisse Performansı

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	8%	11%	21%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	13%	-12%	-1%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 04 Ağustos 2026 tarihi itibarıyla.

2Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln USD)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	7,205	7,116	7,104
FAVÖK	699	841	695
FAVÖK marjı	9.7%	11.8%	9.8%
Net kar	197	411	248
Net kar marjı	2.7%	5.8%	3.5%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Finansallar (mln USD)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	20,942	22,669	24,096	25,591
FAVÖK	5,525	5,059	5,059	5,144
Net kar	6,021	3,425	2,908	2,559

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Türk Hava Yolları (THYAO TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Türk Hava Yolları, 2Ç26'da 7.205 milyon USD gelir (Konsensüs: 7.104 milyon USD / Deniz Yatırım: 7.116 milyon USD), 699 milyon USD FAVÖK (Konsensüs: 695 milyon USD / Deniz Yatırım: 841 milyon USD) ve 197 milyon USD net kar (Konsensüs: 248 milyon USD net kar / Deniz Yatırım: 411 milyon USD net kar) açıkladı.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Artan birim gelirler paralelinde büyüme gösteren satış geliri.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Artan yakıt maliyetleri.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Mart ayında yaşanan jeopolitik gerginliklere rağmen Şirket, stratejik konum avantajıyla satış geliri büyümesi kaydetti. Keza açıklanan FAVÖK rakamı Şirket'in 1Ç26 telekonferansında işaret ettiği marjın üzerinde gerçekleşti. Erken saatte açıklanan finansal rapora henüz detaylı göz atma şansımız olmamakla birlikte, ilk izlenimlerimiz, kar beklentimizdeki sapmanın büyük ölçekte personel giderinden kaynaklandığını düşündürüyor. Jeopolitik risklere karşın açıklanan finansal sonuçları önemli görmekle beraber bugün telekonferansta verilecek mesajların hisse performansı üzerinde belirleyici olacağını düşünüyoruz. Finansallara yönelik daha kapsamlı değerlendirmelerimizi, telekonferansın ardından paylaşacağımızı eklemek isteriz.

■ 2Ç26 döneminde toplam yolcu sayısı %0,3 azalışla 23,2 milyon yolcuya ulaşmıştır. Yolcu gelirleri ise, 2Ç26'da geçen yılın aynı dönemine göre %14,9 artış göstermiştir. Kargo tarafı jeopolitik gelişmelerin yol açtığı piyasa arzında meydana gelen daralmadan pozitif etkilendi. Kargo rakamları, 2Ç26 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %11,3 artış gösterirken, kargo gelirleri, birim gelirlerdeki büyümeyle %58 artmıştır. Toplam gelirler ise 2Ç26'da geçen yılın aynı dönemine göre %20,5 artış göstermiştir.

■ 2Ç26'da akaryakıt giderleri geçen yıl aynı dönemine göre %93 artarken, aynı dönemde personel gideri %21,4'lük artış göstermiştir. Akaryakıt gideri toplam maliyetlerin %37,5'ini, personel gideri ise %21,9'unu oluşturmuştur. Akaryakıt gideri 2.770 milyon USD, personel gideri ise 1.616 milyon USD olarak açıklandı. Tahmin setimizde akaryakıt gideri 2.729 milyon USD, personel gideri ise 1.393 milyon USD seviyesindeydi. Personel giderinin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi karlılıktaki sapmamızın temelini oluşturdu.

- 2Ç26'da FAVÖK geçen yılın aynı dönemine göre %49 azalarak 699 milyon USD, FAVKÖK (EBITDAR) ise bu dönemde geçen sene aynı döneme göre %41 azalarak 906 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. FAVKÖK marjı %12,6 seviyesinde takip edilmiştir.
- Şirket'in 4Ç25 dönem sonunda 1.6x seviyesinde olan net borç/FAVÖK rasyosu, 2Ç26 döneminde de 2.1x seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 2Ç25 döneminde 691 milyon TL olan net kar pozisyonu 2Ç26 döneminde 197 milyon USD net kar olarak açıklandı. Şirket, yatırım portföyünün katkısıyla net kârın olumlu yönde etkilendiğini belirtti.
- **Genel değerlendirme:** Şirket, 1Ç26 döneminde stratejik coğrafi konumu ve geniş filo ağı sayesinde sektör oyuncularından pozitif ayrışmayı başarmıştır. Akaryakıt maliyetlerindeki artışın finansallara gecikmeli yansıması, bu dönemde kârlılık üzerinde baskı oluşturdu. Devam eden jeopolitik riskler göz önünde bulundurulduğunda Şirket'in bugün gerçekleştireceği telekonferansta vereceği mesajların önemli olacağını düşünüyoruz. Mevcut durumda, **Türk Hava Yolları için 12-aylık hedef fiyatımız 404,90 TL seviyesinde, önerimiz ise G.G yönünde koruyoruz.** Finansallara ve önerilerimize yönelik daha kapsamlı değerlendirmelerimizi, telekonferansın ardından paylaşacağımızı eklemek isteriz. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %1 gerisinde performans göstermiştir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.