

Havacılık Sektörü (THYAO TI & TAVHL TI & PGSUS TI)

Artan jeopolitik risk sonrası bilgi notu

Yakın coğrafyamızda gerçekleşen jeopolitik gerginlik haberleri doğrultusunda Orta Doğu bölgesinin havacılık sektörü üzerindeki etkilerini hızlıca inceledik.

Hatırlayacak olursanız, bu raporda yaptığımız benzer çalışmayı, ilk olarak deprem sonrası bilgilendirme notu ile, sonrasında ise yine artan jeopolitik gerginlik ve Tel Aviv uçuşlarının askıya alınması üzerine yapmıştık.

➤ **Tel Aviv uçuşlarının askıya alınması üzerine yaptığımız inceleme:** 7 Ekim 2023 tarihinde başlayan ve sonraki dönemde daha da şiddetlenen Orta Doğu'daki jeopolitik gerginlik dolayısıyla çok sayıda uluslararası havayolu şirketi Tel Aviv'e yönelik seferleri askıya aldıklarını açıklamışlardı. Bu paralelde, güvenlik önlemleri nedeniyle Türk Hava Yolları ve Pegasus da doğal olarak Tel Aviv uçuşlarını iptal etmişti. Tel Aviv uçuşları, Türk Hava Yolları satış gelirleri içinde yaklaşık %1, Pegasus'ta ise toplam kapasitenin içinde %1-2 civarlarında paya sahipti.

- 2025 Nisan ayı yolcu sayılarına yönelik paylaşılan IATA raporuna göre, 2024 yılında Orta Doğu bölgesinin pazar payı %9,4 olarak gerçekleşmiştir.
- Eurocontrol trafik verilerine göre, 01 Ocak 2025-11 Haziran 2025 tarihleri arasında ECAC ülkelerinden Orta Doğu bölgesine günlük ortalama 1.435 uçuş gerçekleşmiş ve ECAC ülkelerinden en çok uçuş gerçekleşen 2. bölge olmuştur.
- 1Ç25 verilerine göre, Orta Doğu bölgesi **Türk Hava Yolları**'nın satış gelirleri içinde %9'luk bir paya sahiptir. Ülke bazında kırımlı bilgisine sahip olmasak da her iki ülkenin gelir içinde oyun değiştirici bir pozisyonda olacağını düşünüyoruz. **Pegasus** cephesinde bölgesel kırımlı detayları paylaşılmassa da geçmişte yaşanan jeopolitik gerginlikler sonucunda uçuşlarını kolaylıkla diğer bölgelere kaydırma kapasitesine sahip olduğu gözlemlenmiştir. **TAV Havalimanları** ise, Orta Doğu'da Medine Havalimanı'nda hizmet vererek, bölgedeki gerilimin etkilerini en az hisseden havacılık hissesi konumundadır.
- Jeopolitik gerginlik haberleriyle yükselen petrol fiyatları sonrasında Brent petrol varil başına 72\$ seviyesinde işlem görmektedir.

Şu an için yolcu sayılarında oyun değiştirici bir etki beklemesek de gerilimin bölgeye yayılmasıyla birlikte küresel dolaşımın aksaması ve petrol fiyatlarındaki dalgalanmalar, riskin artmasına yol açmaktadır. Petrol fiyatlarındaki değişimlerin etkilerinin yaklaşık 3 hafta gecikmeli olarak finansallara yansımaları nedeniyle, ikinci çeyrek finansal sonuçları üzerinde bu etkinin oldukça sınırlı olacağını öngörüyoruz. Bunun yanı sıra, yılın başında modellerimizde Brent petrol için 70-85 dolar bandını esas aldığımızı belirtmek isteriz. Bu doğrultuda, ilgili gelişmelerin henüz değerlememiz açısından bir risk unsuru oluşturmadığını, ancak sürecin devamına bağlı olarak risk yaratabileceğinin altını çizmek isteriz.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	THYAO
Mevcut Fiyat (TL)	278.75
Hedef Fiyat (TL)	454.00
Getiri Potansiyeli (%)	62.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	257.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	8,590
Sermaye (mln TL)	1,380
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	384,675
Hedeflenen Piyasa Değeri	626,520
Net Borç	328,773
Firma Değeri	713,448

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-10%	-16%	-9%	-1%
BIST100 Rölatif Getiri	-8%	-7%	-2%	2%

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TAVHL
Mevcut Fiyat (TL)	244.00
Hedef Fiyat (TL)	460.00
Getiri Potansiyeli (%)	88.5%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	207.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	750
Sermaye (mln TL)	363
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	88,641
Hedeflenen Piyasa Değeri	167,109
Net Borç	57,820
Firma Değeri	146,461

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	0%	-3%	2%	-11%
BIST100 Rölatif Getiri	3%	7%	9%	-8%

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	PGSUS
Mevcut Fiyat (TL)	256.50
Hedef Fiyat (TL)	362.50
Getiri Potansiyeli (%)	41.3%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	207.30
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,072
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	128,250
Hedeflenen Piyasa Değeri	181,250
Net Borç	125,563
Firma Değeri	253,813

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	1%	-6%	13%	20%
BIST100 Rölatif Getiri	3%	4%	21%	24%

Strateji ve Araştırma

DenizbankYatırımHizmetleriGrubuStratejiVeArastirma@denizbank.com

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 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 yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.