

Hisse Verileri

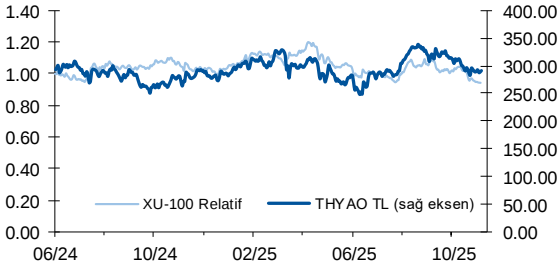
Bloomberg Hisse Kodu	THYAO
Mevcut Fiyat (TL)	292.50
Hedef Fiyat (TL)	453.56
Getiri Potansiyeli (%)	55.1%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	246.66 342.72
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	11,264
Sermaye (mln TL)	1,380
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	403,650
Hedeflenen Piyasa Değeri	625,913
Net Borç	385,262
Firma Değeri	788,912

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-4%	-4%	8%	7%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	-6%	-14%	-5%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 06 Kasım 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	282,789	281,274	283,470
FAVÖK	62,536	80,163	70,398
FAVÖK marjı	22.1%	28.5%	24.8%
Net kar	56,051	51,754	50,085
Net kar marjı	19.8%	18.4%	17.7%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Türk Hava Yolları (THYAO TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Türk Hava Yolları, 3Ç25'te 6.953 milyon USD gelir (Konsensus: 6.945 milyon USD / Deniz Yatırım: 6.907 milyon USD), 1.871 milyon USD FAVÖK (Konsensus: 1.830 milyon USD / Deniz Yatırım: 1.969 milyon USD) ve 1.378 milyon USD net kar (Konsensus: 1.260 milyon USD net kar / Deniz Yatırım: 1.271 milyon USD net kar) açıkladı.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Beklenti üzerinde açıklanan net kar.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Kargo birim gelirleri başta olmak üzere birim gelirlerde yaşanan ivme kaybı ve FAVÖK marjında yaşanan daralma.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Birim gelirlerde ve operasyonel kârlılıkta yaşanan gerilemeye rağmen, net kârın beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş olmasının hisse performansı üzerindeki olası olumsuz etkiyi sınırlayacağını düşünüyoruz.

■ 3Ç25 döneminde toplam yolcu sayısı %11 artışla 24,5 milyon yolcuya ulaşmıştır. Yolcu gelirleri ise, 3Ç25'te geçen yılın aynı dönemine göre %6,1 artış göstermiştir. Kargo rakamları, 2Ç25 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %10 artış gösterirken, kargo gelirleri, birim gelirlerdeki düşüşle %7,2 azalmıştır. Toplam gelirler ise 3Ç25'te geçen yılın aynı dönemine göre %4,9 artış göstermiştir.

■ 3Ç25'te akaryakıt giderleri geçen yıl aynı döneme göre %0,8 azalırken, aynı dönemde personel gideri %22,8 yükseliş göstermiştir. 9A25 döneminde akaryakıt gideri toplam maliyetlerin %26,7'sini, personel gideri ise %25,1'ini oluşturmuştur.

■ 3Ç25'te FAVÖK geçen yılın aynı dönemine göre %13,7 azalarak 1.871 milyon USD, FAVÖK (EBITDAR) ise bu dönemde geçen sene aynı döneme göre %11,9 azalarak 2.055 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı geçen yıla göre 5,8 puan azalarak %26,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjının artan maliyet baskıları ve zayıflayan kargo performansı dolayısıyla negatif etkilendiği açıklandı.

■ Şirket'in 4Ç24 dönem sonunda 1.1x olan net borç/FAVÖK rasyosu, 3Ç25 dönem sonunda 1.4x seviyesinde gerçekleşti.

- **Şirket, 3Ç25 döneminde 1.378 milyon USD net kar açıkladı.** Şirket, zayıflayan doların muhasebesel etkisi ve vergi etkisi kaynaklı net kârın olumsuz etkilediğini açıkladı. **Net kar rakamının yıllık bazda zayıflama göstermesine rağmen piyasa beklentisi ve beklentimizin üzerinde gerçekleşti.**
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Türk Hava Yolları için 12-aylık hedef fiyatımız 453,46 TL seviyesinde, önerimiz ise AL yönünde.** Şirket, bugün telekonferans gerçekleştirecek. Bu nedenle olası hedef fiyat ve öneri güncelleme hakkımızı toplantı sonrasına bıraktığımızı belirtmek isteriz. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %5 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,8x F/K ve 5,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

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 gözetenek 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.