

Hisse Verileri

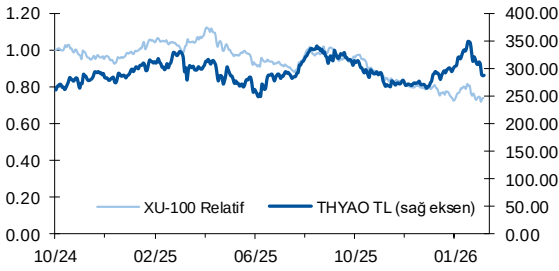
Bloomberg Hisse Kodu	THYAO
Mevcut Fiyat (TL)	287.75
Hedef Fiyat (TL)	404.90
Getiri Potansiyeli (%)	40.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	246.66 352.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	15,418
Sermaye (mln TL)	1,380
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	397,095
Hedeflenen Piyasa Değeri	558,762
Net Borç	495,487
Firma Değeri	892,582

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-5%	3%	-7%	7%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	-11%	-29%	-7%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 04 Mart 2026 tarihi itibarıyla.

4Ç25 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln USD)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	6,276	6,152	6,206
FAVÖK	1,314	1,261	1,267
FAVÖK marjı	20.9%	20.5%	20.4%
Net kar	883	603	588
Net kar marjı	14.1%	9.8%	9.5%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Türk Hava Yolları (THYAO TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumlu

Türk Hava Yolları, 4Ç25'te 6.276 milyon USD gelir (Konsensus: 6.206 milyon USD / Deniz Yatırım: 6.152 milyon USD), 1.314 milyon USD FAVÖK (Konsensus: 1.267 milyon USD / Deniz Yatırım: 1.261 milyon USD) ve 883 milyon USD net kar (Konsensus: 588 milyon USD net kar / Deniz Yatırım: 603 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 artan net borç/FAVÖK rasyosu.

■ Bilançooya dair kısa değerlendirmemiz

→ Beklentiler paralelinde açıklanan operasyonel verilere ek olarak net kârın beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş olmasının hisse performansı üzerindeki olumsuz seyri tersine döndürebileceğini düşünüyoruz.

■ 4Ç25 döneminde toplam yolcu sayısı %15,7 artışla 23,3 milyon yolcuya ulaşmıştır. Yolcu gelirleri ise, 4Ç25'te geçen yılın aynı dönemine göre %12,7 artış göstermiştir. Kargo rakamları, 4Ç25 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %16,6 artış gösterirken, kargo gelirleri, birim gelirlerdeki düşüşle %3,4 azalmıştır. **Toplam gelirler ise 4Ç25'te geçen yılın aynı dönemine göre %11,9 artış göstermiştir.**

■ 2025 yılına baktığımızda ise toplam yolcu sayısında %8,8'lik artış görülürken, yolcu gelirleri %7,4'lük artış göstermiştir. Kargo rakamlarında ise %8,8'lik artış görülürken, kargo gelirleri yılı %3 azalışla tamamladı. **Nette, Türk Hava Yolları'nın toplam satış geliri 2025'te %6,3 artış gösterdi.**

■ 4Ç25'te akaryakıt giderleri geçen yıl aynı döneme göre %8 artarken, aynı dönemde personel gideri %8,6 azalış göstermiştir. 2025 yılında ise akaryakıt gideri %8,3'lük azalışla karşımıza çıkarken, personel gideri %9,8 artış göstermiştir. Akaryakıt gideri toplam maliyetlerin %26,9'unu, personel gideri ise %24,6'sını oluşturmuştur.

■ 4Ç25'te FAVÖK geçen yılın aynı dönemine göre %9,2 artarak 1.314 milyon USD, FAVÖK (EBITDAR) ise bu dönemde geçen sene aynı döneme göre %4,5 artarak 1.454 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı geçen yıla göre 2 puan artarak %20,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2025'te ise FAVÖK geçen yıla paralel 5.059 milyon USD seviyesinde yılı tamamladı. FAVÖK marjı ise 2025'te 1,3 puan azalışla %21 seviyesinde gerçekleşti.

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteriler arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Şirket'in 3Ç25 dönem sonunda 1.4x seviyesinde olan net borç/FAVÖK rasyosu, 4Ç25 döneminde 1.6x olarak gerçekleşti.
- Şirket, 4Ç25 döneminde %23,8'lik artışla 883 milyon USD net kar açıkladı. Şirket, yatırım portföyünün katkısıyla net kârın olumlu yönde etkilendiğini belirtti. **2025'te ise net kar %15 azalışla 2,9 milyar USD olarak gerçekleşti.**
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Türk Hava Yolları için 12-aylık hedef fiyatımız 404,90 TL seviyesinde, önerimiz ise AL yönünde.** Şirket, bugün telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %7 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,4x F/K ve 5,6x 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.