

30.04.2026 08:50

THYAO (EÜ) 1Ç26 Finansal Sonuçlar – Nötr

1Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	257,961	256,594	256,017
FVAÖK (TLmn)	21,261	26,341	27,394
FVAÖK Marjı	8.2%	10.3%	10.7%
Net Kar (TLmn)	9,915	6,512	8,213

Net Kar: Beklentilerin Üzerinde

- Türk Hava Yolları 1Ç26'da piyasa beklentisinin %52 üstünde 9.915mn TL net kar açıklamıştır. Şirket geçen sene 1Ç25'te 1.818mn TL net zarar kaydetmişti. Net kar çeyreksel %73 daralmıştır.
- Yıllık olarak bakıldığında FAVÖK rakamının yıllık %109 artışı ve 18.035mn TL faiz geliri, Menkul kıymet satış karı ve devlet teşvik gelirininki katkısıyla kaydedilen yatırım faaliyetlerinden gelir (1Ç25'te 11.606mn TL) ve 5.448mn TL vergi geliri (1Ç25'te 75mn TL) net kar artışında etkilidir.

Satış Gelirleri: Beklentilere Paralel

- 1Ç26'da kaydedilen 257.961mn TL gelir yıllık %46 artarken (ABD\$5.917mn, yıllık %21.1 artış), piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşmiştir. 1Ç26'da toplam yolcu sayısı yıllık %12,7 artışla 21.2mn olurken, yolcu gelirleri güçlü hacim artışının etkisiyle yıllık %19,9 artışla 4.712mn ABD\$ olarak gerçekleşmiştir. Çeyrek esnasında birim yolcu gelirleri ABD\$ bazında yıllık %5,8 artmıştır.
- Çeyrek esnasında faaliyet gösterilen bölgelerden, Afrika (%15,5), Uzak Doğu (%12,4) ve Orta Doğu (%7,0) birim yolcu gelirlerinde sırasıyla en fazla artış olan bölgeler olurken Amerika (%3,8) ve Avrupa (%5,5) daha sınırlı artmıştır.
- Şirket'in taşıdığı kargo miktarı jeopolitik sorunlar neticesinde piyasa arzında meydana gelen daralma kaynaklı 1Ç26'da ton olarak yıllık %14,8 artarken, 987mn ABD\$ olan kargo gelirleri yıllık %29,5 artmış ve konsolide gelirlerin yaklaşık %16,7'sini oluşturmuştur.
- Türk Hava Yolları 1Ç26'da piyasa beklentisinin %19 altında ancak yıllık %109 artışla 21.261mn TL FAVÖK açıklamıştır. %8,2 olan konsolide FAVÖK marjı yıllık olarak 2.5puan artarken, Analist FAVÖK marjı beklentisi olan %10,3'ün altında kalmıştır.
- Birim Gider (CASK) 1Ç26'da ABD\$ cinsinden yıllık %17,7 artmıştır. Toplam giderler içinde %25,4 paya sahip olan akaryakıt giderleri, fiziki yakıt ücretlerindeki gecikme nedeniyle yıllık %14,9 artmıştır. Akaryakıt hariç CASK, yeni toplu iş sözleşmesi ve kapasite arzındaki mevsimsel düşüşün etkisiyle 1Ç26'da ABD\$ cinsinden yıllık %18,7 artmıştır. 1Ç26'da toplam giderler içinde %27,3 paya sahip olan personel giderleri yıllık %23,3 artmıştır.

Değerleme ve Görünüm

- THYAO'nun 1Ç26 net karı operasyonel olmayan gelirler ve vergi gelirinin etkisiyle beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Buna karşın FAVÖK ve FAVÖK marj tarafı beklentilerin altındadır. Bu sebeple 1Ç26 sonuçlarını Nötr olarak değerlendiriyoruz.
- 1Ç26'da Akaryakıt giderlerindeki artış CASK'ın altında kalırken, marj üzerindeki baskı ağırlıklı olarak personel giderleri ve akaryakıt hariç CASK'taki yükselişten kaynaklanmıştır.
- Türk Hava Yolları için "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemizi 12 aylık hedef fiyatımız olan 456TL ile koruyoruz. Şirket, bugün saat 17:00'da bir telekonferans düzenleyecektir.

Türk Hava Yolları Özet Finansal Sonuçlar					Değişim		
(mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26/1Ç25	1Ç26/4Ç25
Satış Gelirleri	176,712	231,324	282,789	264,647	257,961	46%	-3%
Brüt Kar (Zarar)	11,731	44,415	62,541	36,873	21,568	84%	-42%
Faaliyet Karı	-10,246	23,531	37,727	12,523	-7,097	a.d.	a.d.
FVAÖK	10,167	46,071	62,536	39,443	21,261	109%	-46%
Net Diğer Gelir/Gider	7,367	3,877	5,351	9,999	4,646	-37%	-54%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	11,606	10,247	12,748	19,832	18,035	55%	-9%
Net Finansal Gelir / Gider	-9,087	-7,340	4,040	807	-8,484	a.d.	a.d.
<i>Parasal Kazanç / (Kayıp)</i>	<i>92</i>	<i>8</i>	<i>116</i>	<i>-137</i>	<i>36</i>	<i>-61%</i>	<i>a.d.</i>
VÖK	-1,929	30,914	65,075	43,518	4,408	a.d.	-90%
Vergi Geliri (Gideri)	75	-4,125	-9,059	-6,352	5,448	7164%	a.d.
Net Kar	-1,818	26,831	56,051	37,144	9,915	a.d.	-73%
Net Nakit	-328,773	-335,241	-385,262	-495,487	-530,401		
Çalışma Sermayesi	-10,737	-7,003	-12,760	-8,623	-34,640		
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	35,469	75,815	34,547	46,656	32,271		
Özsermaye	717,436	752,120	843,951	911,256	966,363		
Rasyolar							
Brüt Kar Marjı	6.6%	19.2%	22.1%	13.9%	8.4%	1.7 puan	-5.6 puan
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	10.2%	13.3%	4.7%	a.d.	a.d.	a.d.
FVAÖK Marjı	5.8%	19.9%	22.1%	14.9%	8.2%	2.5 puan	-6.7 puan
Net Kar Marjı	a.d.	11.6%	19.8%	14.0%	3.8%	a.d.	-10.2 puan

Analist: Halil Kahve
+90 (212) 384 1137
Hkahve@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr