

05.03.2026 08:50

THYAO (EÜ) 4Ç25 Finansal Sonuçlar – Olumlu

4Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	264,647	260,940	261,346
FVAÖK (TLmn)	39,443	46,977	55,514
FVAÖK Marjı	14.9%	18.0%	21.2%
Net Kar (TLmn)	37,144	22,396	34,277

Beklentilerin üstünde güçlü net kar

- Türk Hava Yolları 4Ç25'te piyasa beklentisinin %66 üstünde 37.144mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %52 artmıştır. Böylece THYAO'nun 2025 yılı toplam net karı yıllık %4 artışla 118.208mn TL oldu.
- Yıllık olarak bakıldığında FVAÖK rakamının yıllık %43 artışı ve 19.832mn TL, faiz gelirinin ve devlet teşvik gelirinin katkısıyla kaydedilen yatırım faaliyetlerinden gelir (4Ç24'te 12.212mn TL) net karın yıllık artışında etkilidir.
- 4Ç25'te kaydedilen 264.647TL'lik gelir yıllık %37 artarken, piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşmiştir. Çeyrek esnasında birim yolcu gelirleri ABD\$ bazında yıllık %0,5 daralmıştır. Çeyrek esnasında faaliyet gösterilen bölgelerden Avrupa (%3,2) ve Uzakdoğu (%2,8) birim yolcu gelirlerinde sırasıyla en fazla düşüş olan bölgeler olurken, yurtiçi (%3,4), Afrika (%1,3) ve Ortadoğu (%0,8) en fazla artış olan bölgeler olmuştur.
- Şirket'in taşıdığı kargo miktarı 4Ç25'te ton olarak yıllık %16,6 artarken, kargo gelirleri ABD\$ bazında yıllık %3,4 artmış ve konsolide gelirlerin yaklaşık %15,6'sını oluşturmuştur. 2025 yılın tamamında ise toplam kargo miktarı yıllık %8,4 artmış ve toplam gelirler içindeki payı %14,1 olmuştur.
- Türk Hava Yolları 4Ç25'te piyasa beklentisinin %16 altında ancak yıllık %43 artışla 39.443mn TL FVAÖK açıklamıştır. %14,9 olan konsolide FVAÖK marjı yıllık olarak 0.6puan artarken, Analist EBITDA marjı beklentisi olan %18,0'in altında kalmıştır. Böylece THYAO'nun 2025 yılı toplam FVAÖK'ü yıllık %16 artışla 158.217mn TL olurken, FVAÖK marjı %16,6 olarak gerçekleşmiştir.
- Akaryakıt birim gideri petrol fiyatındaki düşüşe rağmen yüksek jet yakıt marjı sebebiyle nedeniyle 4Ç25'te yıllık %8 artarken, Birim Gider (CASK) 4Ç25'te ABD\$ cinsinden yıllık %0,5 artmıştır. Akaryakıt Etkisi Hariç birim gider temel olarak personel, uçak sahiplik maliyetleri ve reklam harcamalarındaki düşüş nedeniyle 4Ç25'te ABD\$ cinsinden yıllık %2,0 azalmıştır.

Olumlu piyasa etkisi bekliyoruz

- THYAO'nun 4Ç25 finansalları, FVAÖK ve FVAÖK marj tarafı beklentilerin altında olmasına karşın net kar oldukça güçlü ve beklentilerin üstündedir. Bu sebeple 4Ç25 sonuçlarını Olumlu olarak değerlendiriyoruz.
- Türk Hava Yolları için "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemizi 12 aylık hedef fiyatımız olan 456TL ile koruyoruz. Şirket, bugün saat 16:00'da bir telekonferans düzenleyecektir.

Türk Hava Yolları Özet Finansal Sonuçlar								Değişim		
(milyon TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25	4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25	12A25/12A24
Satış Gelirleri	193,502	176,712	231,324	282,789	264,647	745,430	955,472	37%	-6%	28%
Brüt Kar (Zarar)	30,583	11,731	44,415	62,541	36,873	142,908	155,560	21%	-41%	9%
Faaliyet Karı	7,794	-10,246	23,531	37,727	12,523	63,950	63,535	61%	-67%	-1%
FVAÖK	27,603	10,167	46,071	62,536	39,443	136,256	158,217	43%	-37%	16%
Net Diğer Gelir/Gider	7,244	7,367	3,877	5,351	9,999	16,443	26,594	38%	87%	62%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	12,212	11,606	10,247	12,748	19,832	52,840	54,433	62%	56%	3%
Net Finansal Gelir / Gider	3,219	-9,087	-7,340	4,040	807	-17,731	-11,580	-75%	-80%	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	78	92	8	116	-137	78	79	a.d.	a.d.	1%
VÖK	31,956	-1,929	30,914	65,075	43,518	121,421	137,578	36%	-33%	13%
Vergi Geliri (Gideri)	-7,430	75	-4,125	-9,059	-6,352	-8,064	-19,461	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	24,512	-1,818	26,831	56,051	37,144	113,378	118,208	52%	-34%	4%
Net Nakit	-275,917	-328,773	-335,241	-385,262	-495,487	-275,917	-495,487			
Çalışma Sermayesi	-2,777	-10,737	-7,003	-12,760	-8,623	-2,777	-8,623			
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	-1,040	33,298	77,986	34,547	46,656	158,337	192,487			
Özsermaye	680,012	717,436	752,120	843,951	911,256	680,012	911,256			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	15.8%	6.6%	19.2%	22.1%	13.9%	19.2%	16.3%	-1.9 puan	-8.2 puan	-2.9 puan
Faaliyet Kar Marjı	4.0%	a.d.	10.2%	13.3%	4.7%	8.6%	6.6%	0.7 puan	-8.6 puan	-1.9 puan
FVAÖK Marjı	14.3%	5.8%	19.9%	22.1%	14.9%	18.3%	16.6%	0.6 puan	-7.2 puan	-1.7 puan
Net Kar Marjı	12.7%	a.d.	11.6%	19.8%	14.0%	15.2%	12.4%	1.4 puan	-5.8 puan	-2.8 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