

SEKTÖREL DEĞERLENDİRME HAVACILIK



 **HALKYATIRIM**

halkyatirim.com.tr | 444 42 55

Türkiye Havacılık Sektörü

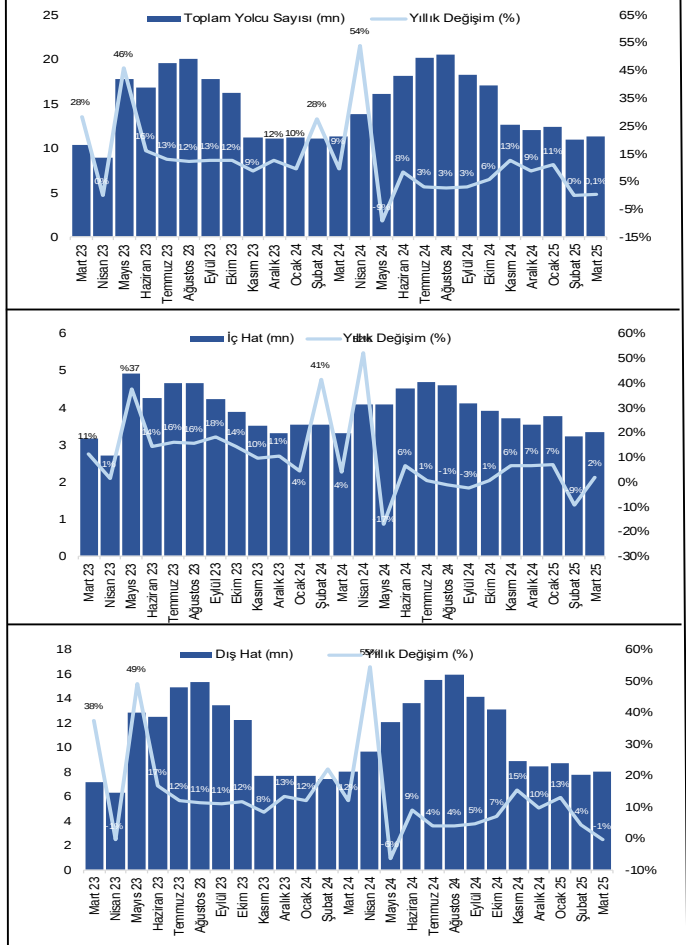
- Devlet Hava Meydanları İşletmesi (DHMİ) Genel Müdürlüğü'nün 2025 yılı Mart ayına ilişkin açıkladığı havayolu istatistiklerinde iki kere sayılan iç hat yolcu sayısına göre düzelttiğimiz veriler doğrultusunda, hizmet alan toplam yolcu sayısı 11,3 milyon ile yıllık bazda %0,1 ile sınırlı artış kaydetti. Dış hat yolcu sayısı 7,99 milyon yolcu ile yıllık bazda %0,5 düşüş gösterirken, iç hat yolcu sayısı %1,7 artış ile 3,35 milyona yükseldi. Taşınan toplam yük tonajı ise (kargo+posta+bagaj) 344,2 bin ton ile yıllık bazda %8,9 düşüş gösterdi.
- İlk çeyrek verilerine baktığımızda toplam yolcu sayısı 34,8 milyon ile yıllık bazda %3,7 artış gösterdi. Dış hat tarafında yolcu sayısı %5,5 artış ile 24,5 milyona ulaştı. İç hat yolcu sayısı ise 10,3 milyon ile yıllık bazda %0,3 düşüş kaydetti.
- Havalimanı bazında bakıldığında İstanbul Havalimanı Mart ayında yıllık %1,3 düşüş ile 5,3 milyon yolcuya hizmet verdi. Sabiha Gökçen %10,7 artışla 2,7 milyon, Esenboğa %2,3 artışla 570,3 bin yolcuya hizmet sağladı. Antalya ve İzmir'de ise yolcu trafiği sırasıyla %19,3 düşüş ve %2,5 artış gösterdi.
- Yıla güçlü bir başlangıç yapılmasının ardından Şubat ayı içerisinde hava muhalefeti nedeniyle iptal edilen uçuşlar yurt içi yolcu sayısında baskı yaratırken, yurt dışı tarafın da ivme kaybettiğini takip ettik. Mart ayında yurt içi taraf beklentimize paralel olarak sınırlı da olsa pozitif yöne dönerken, dış hat yolcu sayısında sınırlı düşüş görüldü. Kargo tarafında ise tarifeler, ekonomik aktivitede yavaşlama beklentisi ve küresel ticarete ilişkin endişeler ile zayıflamanın hakim olduğunu takip ediyoruz. Ocak ayındaki %8,3'lük artışa karşın ilk çeyrekte toplam yük tonajı bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,4 düşüş kaydetti. Bayram tatili sonrası yüksek sezona girilmesiyle beraber, sektöre ilişkin pozitif görünüm beklentimiz sürüyor. Mart ayı verilerini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.

Yolcu Sayısı	Mart 25	Mart 24	Yıllık Değişim
İç Hatlar*	3.351.870	3.297.213	1,7%
Dış Hatlar	7.989.376	8.030.948	-0,5%
Toplam	11.341.246	11.328.161	0,1%
Yolcu Sayısı	Oca-Mart 25	Oca-Mart 24	Yıllık Değişim
İç Hatlar*	10.340.490	10.375.223	-0,3%
Dış Hatlar	24.458.978	23.182.830	5,5%
Toplam	34.799.468	33.558.053	3,7%
Havalimanı	Mart 25	Mart 24	Yıllık Değişim
İstanbul	5.282.567	5.352.969	-1,3%
Sabiha Gökçen	2.686.218	2.425.922	10,7%
Esenboğa	570.312	557.556	2,3%
Antalya	874.049	1.082.787	-19,3%
İzmir	494.347	482.185	2,5%

Hisse Kodu	THYAO	PGSUS	TAVHL
Cari Fiyat (TL)	320,0	262,8	246,2
Tavsiye	AL	-	-
12 Aylık Hedef Fiyat (TL)	463,00	-	-
52H En Yüksek (TL)	339,5	287,3	294,8
52H En Düşük (TL)	257,5	170,3	188,7
Piyasa Değeri (mn TL)	441.600	131.375	89.440
Piyasa Değeri (mn USD)	11.632	3.460	2.356
Halka Açıklık Oranı (%)	50,0%	43,0%	48,0%
Endeks Payı (BIST100)	8,3%	2,1%	1,6%
3A Hacim (mn TL)	10.804	2.290	758
Relatif Performans (%)			
S1A	9,6	7,2	7,3
YBB	19,2	29,1	-6,0

Kaynak: DHMİ, Finnet, HLY Araştırma

*DHMİ tarafından iki kere sayılan iç hatlar yolcu sayısına göre düzeltilmiştir.



Analist: Kerem Demirtaş

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

İstanbul: +902165478745

Sektörel Görünüm

Yüksek baz etkisiyle Şubat ayı büyümesi sınırlı kaldı

IATA Şubat ayına ilişkin sektör verilerini yayımladı. Buna göre Ocak'ta AKK %2,0, ÜYK ise %2,6 artış kaydetti. Böylelikle yolcu doluluk oranı yıllık 0,4 puan artışla %81,1'e yükseldi. Şubat 2024'te yolcu trafiği %21,2 artmıştı; bu nedenle baz etkisi Şubat'taki büyümeyi sınırladı. Şubat ayında yurt içi trafik yıllık %1,9 düşerken, uluslararası trafik %5,6 artış gösterdi. Yurt içi trafikte özellikle ABD ve Çin'deki zayıflama etkili oldu. Uluslararası trafikte Asya Pasifik'teki taşıyıcılar %9,5 ile en yüksek artışı kaydeden, Kuzey Amerika'da %1,5 düşüş yaşandı.

Kargo talebi (CTK) yıllık %0,1 ile 2023 ortalarından sonra ilk kez düşüş yaşadı. Diğer yandan gün ve mevsimsel düzeltmenin ardından kargo trafiği Şubat 2024'ün %3 üzerinde seyrediyor. Ticaret savaşlarına ilişkin gelişmeler kargo tarafı için riskler barındırıyor. Kapasite %0,4 düşerken; düzeltmenin ardından bir önceki yılın aynı ayında görülen seviyenin %3,3 üzerinde. Doluluk oranı 0,1 puan arttı (%45). Kargo getirisi ise bir önceki aya göre %6,1 düşüş gösterdi. Bu ayrıca, son 12 ayın en düşük seviyesine işaret ediyor.

Yolcu tarafında büyüme devam etse de, baz etkisi ve takvim değişiklikleri (2024'te Şubat'ın 29 gün olması ve Çin Yeni Ay Yılı'nın bu yıl Ocak'a kayması) gibi unsurlar Şubat performansını sınırladı. Kargo tarafında ticaret gerilimleri, talep görünümünün baskılasa da kapasite tarafındaki düşüş, dolulukları desteklemeye devam ediyor. IATA'nın beklentisi, özellikle yolcu tarafında tarifeli uçuş sayılarının artmasıyla, Mart ve Nisan aylarında yeniden hızlanma yaşanabileceği yönünde.

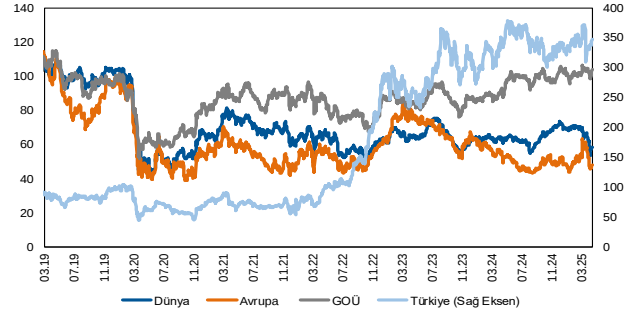
Günlük ortalama uçuş sayısı yükseliyor

Euro Control tarafından yayımlanan verilere göre 1-31 Mart tarihleri arasında toplam günlük ortalama uçuş sayısı %4,6 artışla 26.638 oldu. Aynı dönemde THY'nin günlük ortalama uçuş sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,3 artışla 1.361 olurken, Pegasus'un ise %10,1 artışla 498 seviyesinde gerçekleşti. Havalimanı bazında incelendiğinde, Mart ayında İstanbul Havalimanı'nda günlük ortalama uçuş sayısı %1,9 artışla 1.340, Sabiha Gökçen'de %11,2 artışla 650 seviyesinde gerçekleşirken, Antalya Havalimanı'nda %17,0 düşüşle 247 seviyesine geriledi.

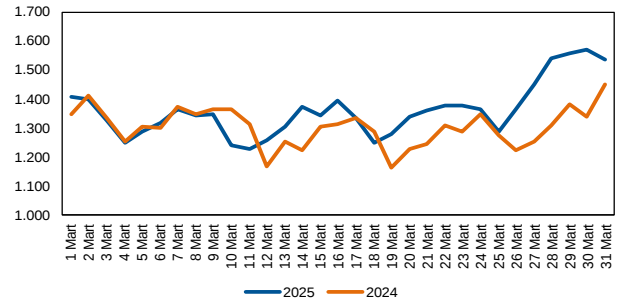
Crack spread'i aylık %16,1 düştü

Mart ayında brent-jet yakıtı arasındaki fark jet yakıt fiyatlarının brent petrol fiyatlarından hızlı düşmesiyle 16,3 dolar seviyesine geriledi. Şubat ayında fark 19,4 dolarda bulunuyordu. Yılın ilk çeyreğindeki ortalama fark ise 17,7 dolar seviyesinde gerçekleşti.

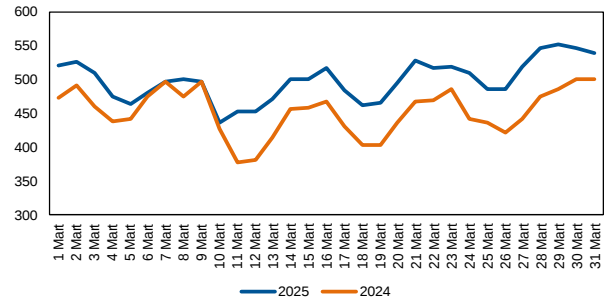
MSCI Havacılık Endeksleri ve BIST Ulaştırma Endeksi



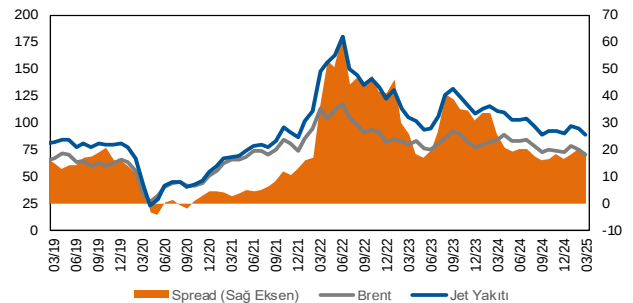
THYAO Günlük Uçuş Sayısı



PGSUS Günlük Uçuş Sayısı



Yakıt Maliyetleri



Kaynak: EuroControl, Bloomberg, Reuters Workspace, HLY Araştırma

Türk Hava Yolları

Mart'ta yurt içi yolcu sayısı yeniden pozitive dönerken, yurt dışı zayıfladı

Şirketin toplam yolcu sayısı Mart 2025'te bir önceki yılın aynı ayına göre %0,3 artışla 6,16 milyona yükseldi. Yurt içi yolcu sayısı yıllık %1,2 düşüşle 2,04 milyon olurken, yurt dışı yolcu sayısı yıllık %1,1 artışla 4,13 milyona yükseldi. Toplam dıştan dışa transfer yolcu sayısındaki artış ise %1,8 artış ile 2,65 milyon oldu. Bölge bazında en yüksek artışlara baktığımızda Uzak Doğu %8,5, Afrika %4,8 ve Kuzey Amerika %1,6 büyümeye kaydetti. İlk çeyrekte şirketin toplam yolcu sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,3 artışla 18,9 mn'ye ulaştı. Yurt dışı %4,4 artış, yurt içi %1,7 düşüş kaydetti.

Yolcu doluluk oranı 2,3 puan düştü

Kapasite yıllık %4,5 artışla 20,9 milyar AKK seviyesinde gerçekleşti. Diğer yandan ücretli yolcu kilometre yıllık bazda %1,5 artışla 16,2 milyara ulaştı. Böylelikle yolcu doluluk oranı Mart 2025'te 2,3 puan düşüşle %77,5'e geriledi. Kapasitenin en çok arttığı bölgeler %9,7 ile Uzak Doğu ve %6,4 ile Kuzey Amerika oldu. Orta ve Güney Amerika'da ise AKK %3,7 düşüş kaydetti. İlk çeyrekte AKK 2024'ün aynı dönemine göre %4,3 artışla 60,96 milyar, ÜYK %4,4 artışla 49,1 milyar seviyesinde gerçekleşti. Yolcu doluluk oranı ise 0,1 puan artışla %80,6'ya yükseldi.

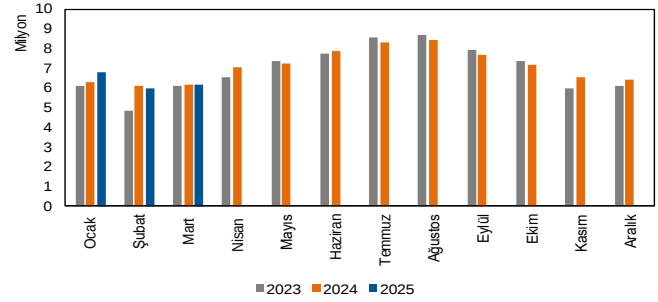
Kargo faaliyetleri ilk çeyrekte yatay seyretti

Şirketin kargo+posta miktarı Mart ayında yıllık bazda %0,7 artışla 179,7 bin ton seviyesinde gerçekleşti. 1Ç25'te toplam taşınan kargo miktarı yıllık %0,2 artışla 478,4 bine yükselmiş oldu.

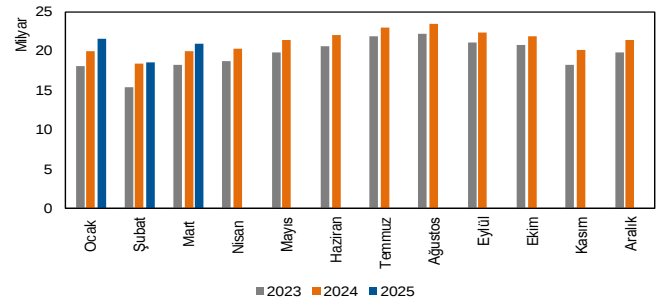
Değerlendirme

Mart ayında Türk Hava Yolları endeksin %0,32 üzerinde performans gösterdi. Yılın ilk çeyreği şirket için düşük sezonun yanı sıra, uçuş iptalleri, Ramazan ve Paskalya etkisinin hissedildiği bir dönem oldu. **Mart ayı trafik sonuçlarını "nötr" olarak değerlendiriyoruz.** 28 Nisan'da 1Ç25'e ilişkin finansallar yayımlanacak. İlk çeyrekte 175,8 milyar TL ciro, 15,1 milyar TL FAVÖK ve 1,7 milyar TL net kar öngörüyoruz.

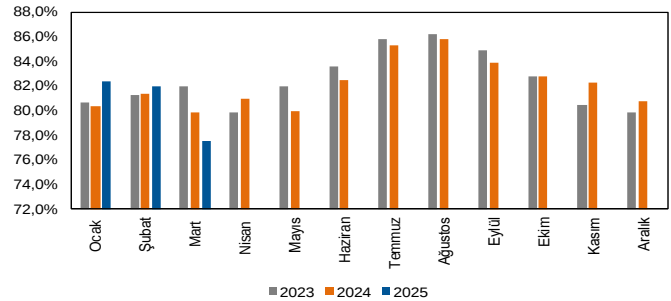
Toplam Yolcu Sayısı



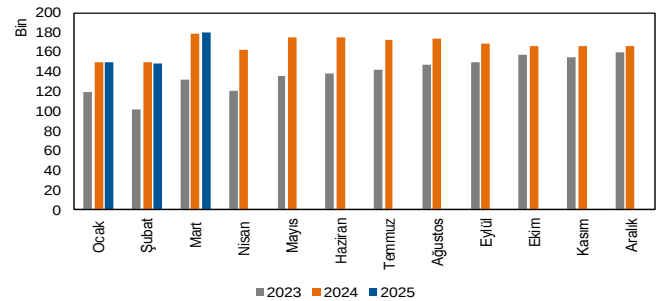
AKK



Yolcu Doluluk Oranı



Kargo + Posta (Ton)



Kaynak: THYAO, HLY Araştırma

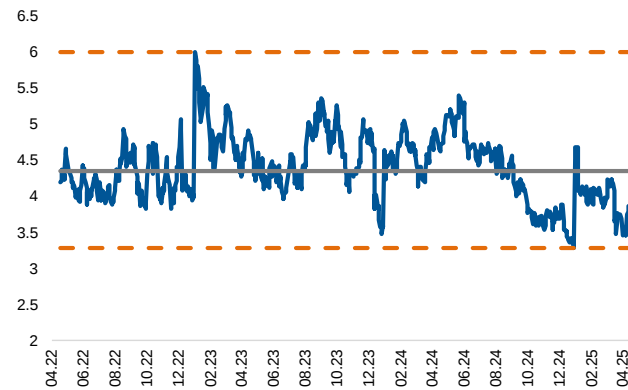
Tablo 1: Küresel Ölçekte Benzer Şirketler

Şirket İsmi	Ülke	Piyasa Değeri (USD mn)	FD/FAVÖK		F/K	
			2025T	2026T	2025T	2026T
AVRUPA						
Deutsche Lufthansa AG	Almanya	8,352	3.1	2.8	5.7	4.6
International Consolidated Air	İngiltere	15,671	3.0	2.9	4.6	4.3
AMERİKA						
United Airlines Holdings Inc	ABD	21,956	4.5	4.0	6.5	5.4
American Airlines Group Inc	ABD	6,477	6.3	5.2	7.3	4.3
Latam Airlines	Şili	9,226	4.2	4.1	15.2	---
ASYA						
Air China Ltd	Çin	15,229	8.9	6.9	41.4	9.3
China Eastern Airlines Corp	Çin	10,314	8.5	7.5	18.9	9.1
China Southern Airlines Ltd	Çin	12,482	8.3	7.5	15.7	7.7
ANA Holdings Inc	Japonya	8,887	4.3	4.1	9.2	9.6
Japan Airlines Co Ltd	Japonya	7,399	4.1	3.9	10.3	9.3
Cathay Pacific Airways Ltd	Hong Kong	7,296	4.4	4.4	6.1	5.8
Singapore Airlines Ltd	Singapur	14,192	5.3	5.6	8.3	13.0
Qantas Airways Lyd	Avustralya	8,191	3.9	3.5	8.1	7.4
Türk Hava Yolları		11,591	4.1	4.0	2.9	2.4
Medyan			4.4	4.1	8.3	7.6
Prim/İskonto			-7%	-3%	-65%	-68%
Ortalama			5.5	5.0	12.6	7.7
Prim/İskonto			-25%	-19%	-77%	-68%

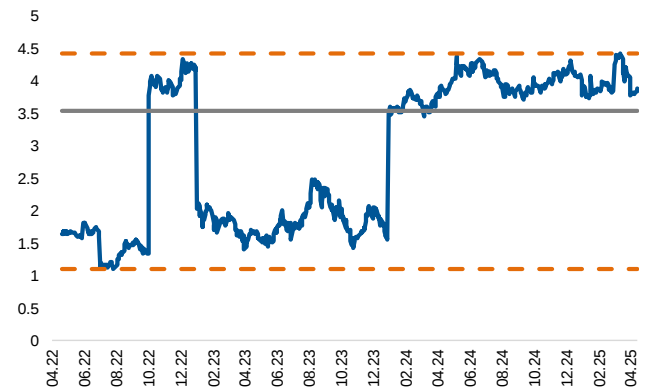
Kaynak: Bloomberg, HLY Araştırma Tahminleri

Türk Hava Yolları'nı küresel benzerleri ile karşılaştırdığımızda, tahminlerimize göre şirket 4,1x olan 2025T FD/FAVÖK çarpanına göre %7, 4,0x seviyesindeki 2026T FD/FAVÖK çarpanına göre de %3 iskonto sunmaktadır. F/K çarpanları cephesinde ise 2,9x olan 2025T F/K çarpanına göre %65, 2,4x seviyesindeki 2026T F/K çarpanına göre %68 iskonto işlem görmektedir.

Grafik 1: Son Üç Yıllık F/K



Grafik 2: Son Üç Yıllık FD/FAVÖK



Kaynak: Bloomberg



HalkYatirimMenkulDeğerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-değerler



halkyatirim



halkyatirim

Pegasus Hava Taşımacılığı

Yurt içi yolcu sayısı Şubat'tan sonra toparlandı

Şirketin toplam yolcu sayısı Mart 2025'te bir önceki yılın aynı ayına göre %10 artışla 3,01 milyona yükseldi. Yurt içi yolcu sayısı yıllık %10 artışla 1,11 milyon olurken, yurt dışı yolcu sayısı yıllık %11 artışla 1,90 milyona yükseldi. Toplam doluluk oranı, yıllık 3,3 puan düşüşle %84,3'e geriledi. Yurt içi doluluk oranı yıllık 3,8 puan düşüşle %86,9, yurt dışı doluluk oranı ise yıllık 3,0 puan düşüşle %82,9 seviyesinde gerçekleşti. İlk çeyrekte toplam yolcu sayısı yıllık %12 artışla 9,02 mn'ye ulaştı. İç hatlar %4, dış hatlar %17 büyümeye kaydetti. Toplam doluluk oranı 1,1 puan azalışla %86,1 seviyesinde gerçekleşti.

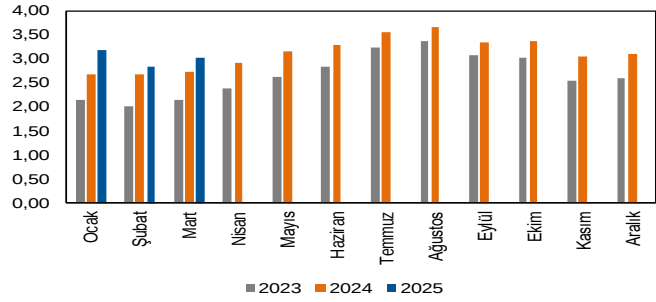
AKK'deki artış %13 oldu

Şirketin büyüme strateji doğrultusundaki AKK büyümesi devam ediyor. Mart ayında kapasite yıllık %13 artışla 5,47 milyar AKK'ye yükseldi. Aynı dönemde yurt içi kapasite yıllık %14 artışla 971 milyon AKK, yurt dışı kapasite ise yıllık %12 artışla 4,50 milyar AKK'ye yükseldi. 1Ç25'te şirketin toplam kapasitesi ise %14 büyümeye gösterdi. Dış hatlarda konma başına misafir sayısı Mart ayında yıllık bazda %1 düşüşle 176, iç hatlarda ise değişim göstermeyerek 182 seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle toplam konma başına misafir yıllık %1 düşüşle 178 seviyesine geriledi.

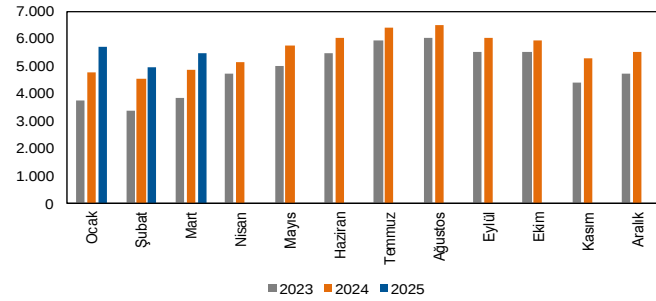
Değerlendirme

Mart'ta Pegasus endeksin %0,89 üzerinde performans gösterdi. Düşük sezona rağmen yolcu ve kapasite büyümesi devam ediyor. Şirketin bu yıla ilişkin beklentisi AKK'de %12-14 büyümeye ve doluluk oranında yatay/bir miktar artış yönünde bulunuyor. **Doluluk oranındaki gerilemeye karşın misafir sayısı ve kapasitedeki büyümenin etkisiyle Mart ayı trafik sonuçlarını "pozitif" olarak değerlendiriyoruz.**

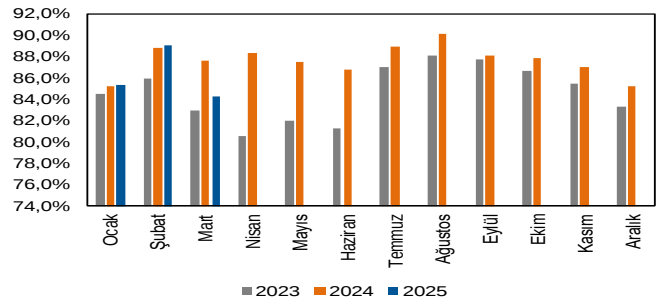
Toplam Yolcu Sayısı (mn)



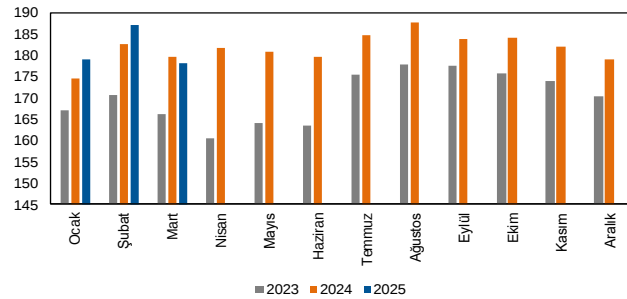
AKK (mln km)



Yolcu Doluluk Oranı



Konma Başına Misafir



Kaynak: PGSUS, HLY Araştırma

Tablo 2: Küresel Ölçekte Benzer Şirketler

Şirket İsmi	Ülke	Piyasa Değeri (USD mn)	FD/FAVÖK		FK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
AVRUPA						
easyJet PLC	İngiltere	4,741	2.2	2.0	6.8	6.3
Wizz Air Holdings Plc	Macaristan	2,014	5.3	3.9	13.9	6.5
Ryanair Holdings PLC	İrlanda	23,777	7.4	6.2	13.7	10.7
AMERİKA						
Air Canada	Kanda	3,227	3.0	2.7	6.8	5.3
Southwest Airlines Co	ABD	14,813	5.1	3.6	17.8	10.2
JetBlue Airways Corp	ABD	1,261	11.2	7.5	---	---
ASYA						
Spring Airlines Co Ltd	Çin	7,107	9.6	8.0	17.0	13.2
Air New Zealand Ltd	Yeni Zelanda	1,135	3.4	3.1	13.0	11.9
Air Arabia PJSC	BAE	4,002	5.6	5.2	10.5	9.8
Vietjet Aviation JSC	Vietnam	1,745	15.4	14.2	23.0	20.2
Pegasus Hava Taşımacılığı*		3,448	-	-	8.4	7.4
Medyan			5.5	4.6	13.7	10.2
Prim/İskonto			a.d	a.d	-39%	-28%
Ortalama			6.8	5.7	13.6	10.5
Prim/İskonto			a.d	a.d	-38%	-29%

Kaynak: Bloomberg, *Bloomberg konsensus tahminleridir.

Pegasus Hava Taşımacılığı'nı küresel benzerleri ile karşılaştırdığımızda, Bloomberg tahminlerine göre şirket 8,4x olan 2025T F/K çarpanına göre %39, 7,4x seviyesindeki 2026T F/K çarpanına göre ise %28 iskontoludur.

Grafik 3: Son Üç Yıllık F/K



Grafik 4: Son Üç Yıllık FD/FAVÖK



Kaynak: Bloomberg



HalkYatirimMenkulDeğerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-değerler



halkyatirim



halkyatirim

Tav Havalimanları

Yolcu trafiğinde Ramazan ve Paskalya etkisi

Şirketin toplam yolcu sayısı Mart 2025'te bir önceki yılın aynı ayına göre %1,1 düşüşle 5,8 milyona geriledi. Yurt içi yolcu sayısı yıllık %4,4 artışla 2,6 milyon olurken, yurt dışı yolcu sayısı yıllık %5,3 düşüşle 3,2 milyon seviyesinde gerçekleşti. Bölge bazında en yüksek artışlara baktığımızda Tunus %30,8, Gürcistan %11,2 ve Kuzey Makedonya %6,2 büyümeye kaydetti. Toplam yolcu sayısı içerisinde Antalya %18,6, Ankara %16,0 ve Almatı %15,6 ile en yüksek paya sahip üç bölge oldu. Antalya'nın yolcu sayısı Mart ayında %16,5 düşüşle 1,1 milyon, Ankara'nın %3,7 artışla 935,8 bin ve Almatı'nın %2,4 artışla 912,8 bin oldu. Ocak-Mart döneminde toplam yolcu sayısı 2024'ün aynı dönemine göre %4 artışla 17,8 milyona ulaştı.

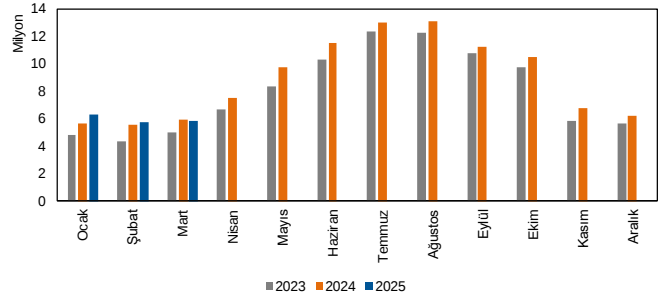
Ticari uçuşlar %2,1 arttı

Şirketin toplam ticari uçuş sayısı Mart 2025'te bir önceki yılın aynı ayına göre %2,1 artışla 45,2 bine yükseldi. Yurt içi uçuş sayısı yıllık %4,4 artışla 18,6 bin olurken, yurt dışı uçuş sayısı yıllık %0,6 artışla 26,6 bine ulaştı. Bölge bazında en yüksek artışlara baktığımızda Tunus %25,7, Gürcistan %22,8 ve Kuzey Makedonya %9,1 büyümeye kaydetti. Toplam uçuş sayısı içerisinde Antalya ve Almatı %16,8, Ankara %14,7 ile en yüksek paya sahip üç bölge oldu. Antalya'nın ticari uçuş sayısı Mart ayında %12,0 düşüşle 7,6 bin, Almatı'nın %3,6 artışla 7,6 bin ve Ankara'nın ise %6,6 artışla 6,6 bin oldu. Ocak-Mart döneminde toplam ticari uçuş sayısı 2024'ün aynı dönemine göre %4 artışla 130,5 bine ulaştı.

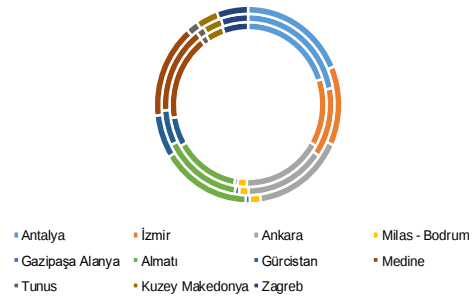
Değerlendirme

Mart'ta TAVHL endekse relatif %3,47 negatif ayrıştı. Şubat ayında iptal edilen uçuşların ardından, Mart'ta Ramazan ve Paskalya takviminin etkisi görüldü. Buna rağmen şirket ilk çeyreği yolcu ve uçuş sayısında %4 büyümeye ile tamamladı. Şirket Antalya'da 1Ç'de görülen %11'lik düşüşün yaz sezonu için bir gösterge niteliği taşımadığını belirtiyor. Bu arada, Antalya Havalimanı yeni dış hat terminali 12 Nisan 2025 tarihinde açıldı. Ankara Esenboğa Havalimanı'nın ise 2025'in ikinci çeyreğinde tamamlanması öngörüldü. **Mart ayı trafik sonuçlarını "nötr" olarak değerlendiriyoruz.**

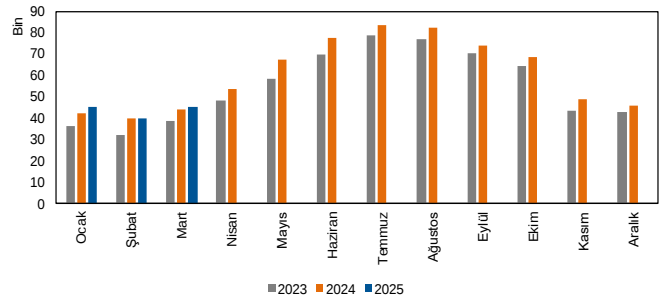
Toplam Yolcu Sayısı



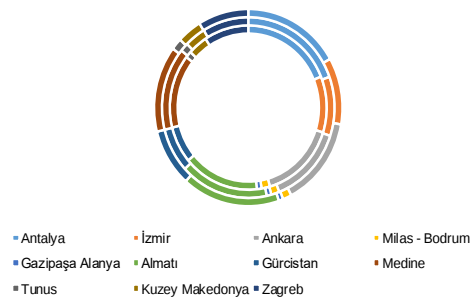
Yolcu Dağılımı



Uçuş Sayısı



Uçuş Sayısı Dağılımı



Kaynak: TAVHL, HLY Araştırma

Tablo 3: Küresel Ölçekte Benzer Şirketler

Şirket İsmi	Ülke	Piyasa Değeri (USD mn)	FD/FAVÖK		F/K	
			2025T	2026T	2025T	2026T
AVRUPA						
Flughafen Wien AG	Avusturya	5,133	10.1	10.2	20.0	20.7
Aéroports de Paris SA	Fransa	11,313	8.8	8.4	17.2	14.0
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwid	Almanya	6,145	11.2	10.4	12.0	12.1
Enav SpA	İtalya	2,255	9.0	8.1	22.8	18.7
AMERİKA						
Corp America Airports SA	Arjantin	2,951	5.6	5.0	9.6	7.3
Hub Group Inc	ABD	2,003	6.6	5.9	15.7	12.3
ASYA						
Beijing Capital International Airport Co Ltd	Çin	1,564	10.8	9.1	108.0	21.8
Japan Airport Terminal Co Ltd	Japonya	2,424	7.3	6.7	16.5	15.2
Airports Corp of Vietnam JSC	Vietnam	7,854	10.8	8.9	17.5	15.3
Saudi Ground Services Co	Suudi Arabistan	2,460	15.8	13.2	24.0	17.6
SATS Ltd	Singapur	3,008	7.6	7.4	16.0	14.8
Tav Havalimanları*		2,348	6.2	5.4	10.3	7.6
Medyan			9.0	8.4	17.2	15.2
Prim/İskonto			-31%	-35%	-40%	-50%
Ortalama			9.4	8.5	25.4	15.5
Prim/İskonto			-34%	-36%	-59%	-51%

Kaynak: Bloomberg, *Bloomberg konsensus tahminleridir.

Tav Havalimanları'nı küresel benzerleri ile karşılaştırdığımızda, Bloomberg tahminlerine göre şirket 6,2x olan 2025T FD/FAVÖK çarpanına göre %31, 5,4x seviyesindeki 2026T FD/FAVÖK çarpanına göre ise %35 iskonto sunmaktadır. F/K çarpanları cephesinde de 10,3x olan 2025T F/K çarpanına göre %40, 7,6x seviyesindeki 2026T F/K çarpanına göre %50 iskonto işlem görmektedir.

Grafik 5: Son Üç Yıllık F/K



Grafik 6: Son Üç Yıllık FD/FAVÖK



Kaynak: Bloomberg



HalkYatirimMenkulDeğerlerA.Ş



company/halk-yatirim-menkul-değerler



halkyatirim



halkyatirim

Halk Yatırım Araştırma



Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr



+90 216 285 09 00

Halk Yatırım Araştırma

İlknur TURHAN

Müdür
Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya,
GıdaITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma,
Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım,
Mühendislik - TaahhütABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Havacılık, Demir ÇelikKDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı
Piyasalar ve Stratejimucahidy@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişiklikler görülebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve verimliliği her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzatlı bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, iş bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımına içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim