

Türk Hava Yolları

4Ç25 Finansal Sonuçlar – Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** 4Ç25'te Türk Hava Yolları yıllık bazda %51,5 artışla 37.144 mn TL net kar açıkladı. Kurum beklentimiz 26.148 mn TL, piyasa ortalama beklentisi ise 22.396 mn TL net kar açıklanması yönünde bulunuyordu. Net kar marjı yıllık 1,4 puan artışla %14,0'a yükseldi. Tahminlerimizin üzerinde gerçekleşen net karda, beklentimizin üzerindeki net yatırım geliri ve net finansman gideri beklentimizin aksine net finansman geliri kaydedilmesi etkili oldu. Finansallar genel olarak beklentilerimizi karşılamakla beraber, net kar hem bizim hem de piyasa tahminlerinin üzerinde gerçekleşti. Zayıf sezona rağmen cirodaki büyüme, marjlardaki sınırlı iyileşme ve beklentilerin üzerinde açıklanan net karın son çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Yolcu gelirleri ciroyu destekledi.** Şirketin, 4Ç25'te net satış gelirleri hem bizim hem piyasa beklentisine yakın yıllık bazda %36,8 artışla 264.647 mn TL (6.276 mn USD) seviyesinde gerçekleşti. Toplam yolcu gelirleri 212.487 mn TL (5.042 mn USD) ile yıllık bazda %37,8, kargo gelirleri 41.396 mn TL (981 mn USD) ile yıllık bazda %26,5 artış gösterdi. Düşük sezona rağmen yolcu sayısındaki güçlü artış ile kargo hacmindeki büyüme ciroyu destekledi. Dördüncü çeyrekte yolcu sayısı %15,7 artışla 23,3 milyona, taşınan kargo miktarı ise %16,6 artışla 581 bin tona yükseldi. Toplam kapasite yıllık bazda %10,4 artış gösterirken, yolcu doluluk oranı 2,1 puanlık artışla %83,9 seviyesinde gerçekleşti. Gelirlerin AKK büyümesinin üzerinde olmasıyla yolcu RASK yıllık bazda %2,0 artışla 7,21 USc seviyesine yükseldi.
- ✓ **FAVÖK marjında sınırlı iyileşme.** Şirketin FAVÖK'ü 4Ç25'te yıllık bazda %42,9 artışla 39.443 mn TL, FAVÖK marjı yıllık bazda 0,6 puan artışla %14,9 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK, kurum beklentimiz olan 40.289 mn TL'nin %2,1, ortalama piyasa beklentisinin ise %16,0 altında açıklanmış oldu. Akaryakıt birim gideri, yüksek jet yakıt marjı sebebiyle artarken, önceki çeyreklerde maliyet baskısı yaratan personel birim giderlerinde gerileme kaydedildi. Toplam birim gider (CASK) yıllık %0,5 artışla 8,55 USc seviyesine yükselirken, akaryakıt hariç birim giderler, personel ve uçak sahipliği maliyetindeki düşüşün desteğiyle yıllık bazda %2,0 azalış kaydetti.
- ✓ **Gider beklentimizin aksine net finansman geliri kaydedildi.** 2025'in dördüncü çeyreğinde finansman gelirleri %59,7 artışla 4.402 mn TL, finansman giderleri ise 3.458 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle net finansman geliri 944 mn TL oldu. Şirket geçen yılın aynı döneminde 3.141 mn TL net finansman geliri kaydetmişti.
- ✓ **Türk Hava Yolları için 435,00 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Jeopolitik gelişmeler ve jet yakıt marjındaki seyir önümüzdeki dönemde yakından takip edilecek. Operasyonel tarafta büyümenin devamını, karlılığın ise 2025'e benzer seviyelerde gerçekleşebileceğini düşünüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 287,75 TL

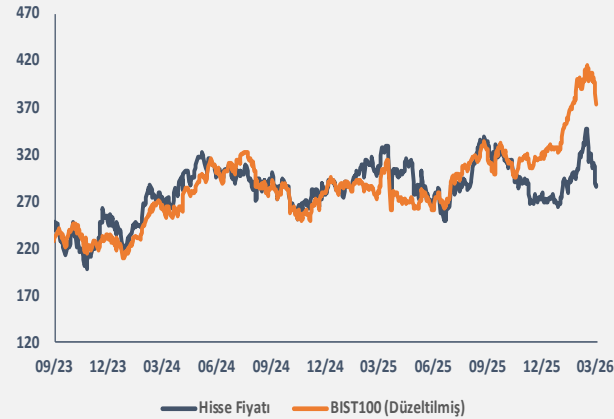
Hedef Fiyat: 435,00 TL

Getiri Potansiyeli: %51

Özet Veriler

Hisse Kodu	THYAO
Cari Fiyat (TL)	287,75
52H En Yüksek (TL)	352,50
52H En Düşük (TL)	249,20
Piyasa Değeri (mn TL)	397.095
Piyasa Değeri (mn USD)	9.026
Halka Açıklık Oranı (%)	50,88
Konsensus HF (TL)	445,43
Konsensus Tavsiye	%95 A / %5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	343,6
HLV HBK (2026T)	77,70
Konsensus HBK (2026T)	70,93

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

THYAO (Mn TL)	4Ç25	4Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	264.647	193.502	36,8%	255.510	260.940
FAVÖK	39.443	27.603	42,9%	40.289	46.977
FAVÖK marjı	14,9%	14,3%	0,6%	15,8%	18,0%
Net kâr	37.144	24.512	51,5%	26.148	22.396
Net kâr marjı	14,0%	12,7%	1,4%	10,2%	8,6%

Kaynak: THYAO, HLY Araştırma, *Rasyonet Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör
Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Giyim

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Makroekonomi, Havacılık, Demir – Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

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 getirisinin 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 değişikliğe gidilebilir. 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 velhasıl 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 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 bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu 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 kullanımı 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.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim