2026 3. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Türk Hava Yolları

THYAO
4 Kasım 2026

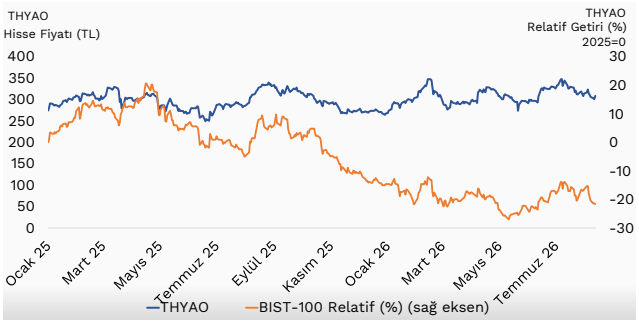
Türk Hava Yolları 3Ç26'te 395,96 milyar TL net satış, 69,18 milyar TL FAVÖK ve 61,47 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %21, FAVÖK'te %205,2 ve net karda %586,8 artış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %40, FAVÖK'te %10,6 ve net karda %9,7 artış şeklinde gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %1 artış, FAVÖK'te %15,9 azalış ve net karda %17,3 artış gerçekleşti.

Yolcu gelirlerindeki artış toplam gelir büyümesini sürükledi. 3Ç26'da şirketin toplam gelirleri yıllık %19,3 artışla 8,30 milyar dolar olurken, gelirdeki en yüksek paya sahip yolcu gelirleri %15,4 artışla 6,80 milyar dolara ulaştı. Bu dönemde yolcu sayısı %4,7 artışla 28,5 milyona yükseldi, doluluk oranı 1,5 puan artışla %87,1 oldu ve yolcu birim geliri %9,9 artışla 10,16 dolar cent olarak gerçekleşti. **Kargo gelirleri ise Orta Doğu kaynaklı jeopolitik gelişmelerin küresel kargo kapasitesini sınırlamasıyla** %45,6 artışla 1,23 milyar dolara ulaşırken taşınan kargo %7,4 artışla 609 bin tona yükseldi. Arz edilen koltuk kilometre (AKK) %3,2 sınırlı artış gösterirken, AKK başına geliri ifade eden RASK %11,9 artışla 8,86 dolar sent oldu.

Şirketin en büyük gider kalemi olan akaryakıt, petrol fiyatlarındaki artışla birlikte marjları baskılayan ana unsur olmaya devam etti. Orta Doğu'daki çatışmanın süren etkileriyle 3Ç26'da Brent petrolün varil fiyatı ortalama 90,66 dolara yükselirken, yıllık bazda %33,4 artış gösterdi. Aynı dönemde rafineri marjlarındaki yükselişle birlikte şirketin ortalama akaryakıt fiyatı yıllık %54 artışla ton başına 1.254 dolara çıkarken, akaryakıt giderleri %58,5 artışla 2,61 milyar dolar oldu. Akaryakıt giderlerindeki 964 milyon dolarlık artışın neredeyse tamamı fiyat kaynaklı olurken, şirketin %50'lik hedge oranı giderlere 72 milyon dolar pozitif katkı sağladı ve 2027 yılı için hedge oranı ise %12 seviyesinde yer alıyor. Bu dönemde personel giderleri %15,7 artışla 1,72 milyar dolar olurken, toplam giderler %25,3 artışla 7,55 milyar dolara yükseldi. AKK başına gideri ifade eden CASK %21,4 artışla 9,84 dolar sent oldu. **Güçlü birim gelir artışı yakıt maliyetlerindeki yükselişi kısmen dengelerken**, EBITDAR yıllık %2,4 artışla 2,10 milyar dolar oldu ve EBITDAR marjı 4,2 puan azalışla %25,4'e geriledi.

Filo büyümesi yeni nesil uçaklarla devam ediyor. Şirket, yılın ilk dokuz ayında 60 adet yeni uçağı filosuna ekledi ve böylece 3Ç26 sonunda toplam uçak sayısı 567'ye ulaşırken, ortalama filo yaşı 9,5 oldu.

Şirketin marjlarında daralma görüldü. Brüt kar marjı yıllık 5 puan azalarak %17,1'e, FAVÖK marjı 4,6 puan azalışla %17,5'e ve net kar marjı 4,3 puan azalışla %15,5'e geriledi. Şirketin net borcu geçen çeyreğe göre %12 artarak 697,27 milyar TL olurken Net Borç / FAVÖK rasyosu 4,57 oldu. Şirket 6,76 FD/FAVÖK ve 0,36 PD/DD çarpanlarıyla işlem görürken bu çarpanların son 3 yıllık ortalaması sırasıyla 5,45 ve 0,64'tür. Yolcu ve kargo gelirlerindeki güçlü büyümeyle operasyonel performansı takip ederken, akaryakıt kaynaklı marj daralmasıyla birlikte açıklanan finansalları **sınırlı pozitif** değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
THYAO Getiri (%)	5	-9	-15	-15	-8
BIST-100 Getiri (%)	-1	-11	-20	-27	1
THYAO Relatif Getiri (%)	6	2	7	16	-9

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı	
Fiyat TL (03.11.2026)	265
52-hafta fiyat aralığı (TL)	242 - 356
Piyasa Değeri (TL mn)	365.700
Piyasa Değeri (USD mn)	7.327
Halka Açıklık Oranı (%)	50,0
Net Borç (TL mn)	697.277
Net Borç (USD mn)	13.971
Firma Değeri (TL mn)	1.062.977
Firma Değeri (USD mn)	21.298
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	289

Finansal Değerler	2025	2025/3Q	2026/2Q	2026/3Q
Net Satışlar (TL mn)	955.472	282.789	327.108	395.961
Brüt Kar (TL mn)	155.560	62.541	21.019	67.794
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	90.129	43.078	- 2.647	44.124
FAVÖK (TL mn)	158.217	62.536	22.670	69.184
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 11.580	4.040	- 12.127	- 13.050
Net Kar/Zarar (TL mn)	118.208	56.051	8.949	61.466
Toplam Finansal Borç (TL mn)	764.254	644.615	914.239	1.011.844
Net Finansal Borçlar (TL mn)	495.487	385.262	620.383	697.277
Yatırım Harcamaları	- 76.816	- 16.255	- 23.488	- 38.425

Değerleme	2025	2025/3Q	2026/2Q	Güncel
F/K	3,1	4,1	4,0	3,1
PD/DD	0,4	0,5	0,4	0,3
PD/Satışlar	0,4	0,5	0,4	0,3
FD/FAVÖK	5,5	5,6	7,3	7,0

Karlılık	2025	2025/3Q	2026/2Q	2026/3Q
Brüt Marj (%)	16,3	22,1	6,4	17,1
Esas Faaliyet Marjı (%)	6,6	13,3	- 2,3	8,9
FAVÖK Marjı (%)	16,6	22,1	6,9	17,5
Net Kar Marjı (%)	12,4	19,8	2,7	15,5
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	7,1	6,8	5,6	5,4
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	15,1	14,6	12,5	12,0

Finansal Risk Göstergeleri	2025	2025/3Q	2026/2Q	2026/3Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	8,0	7,4	7,5	8,6
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%,Son 12 Ay)	0,9	0,9	1,7	1,9
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,2	1,1	1,3	1,3
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	3,1	2,6	4,3	4,6
Özsermaye	911.256	843.951	1.018.453	1.135.049

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Kuzey Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Kuzey Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.