

THYAO

THYAO

THYAO 1.çeyrek bilançosu yayımlandı;

- Satışlara çeyreklik olarak baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %20'lik büyümeyle 176.7mırl TL olarak gerçekleştiğini ve konsensus beklentisine paralel sonuçlarla karşılaştığımızı söyleyebiliriz.
- Satışlara detaylı baktığımızda teknik gelir, kargo ve yolcu gelirlerinin benzer büyüdüğünü görmekteyiz. Coğrafi kırılımda ise satış gelirlerinin ortalama %7'sini oluşturan yurtdışı satışlarda %40'lık büyüme görürken yurtdışı uçuşlardaki büyüme %19 olarak gerçekleşmiştir. Avrupa tarafı %12 ile görece zayıf büyüme gösterirken Ortadoğu ve Asya-Uzak Doğu tarafında büyüme ortalama %24 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.
- Trafik verilerindeki tablo ise toplam yolcu seferlerinde geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre %2 büyüme gösterirken toplam yolcu sayısında da artış %2 ile 18.9m kişi olmuştur. Yurtdışı yolcu verilerinde ise yolcu sayısı ve seferlerde %2'ye yakın daralma görürken yurtdışı uçuşlarda ise %4'lük büyüme görmekteyiz. Yurtdışı taraftaki hem yolcu hem de seferler anlamındaki büyümenin en büyük sebeplerinden birisi yeni destinasyonların açılması ve filo büyümesi olarak açıklayabiliriz. İç pazardaki daralmayı ise sert geçen kış mevsimi ve ramazan ayı sebebiyle talep yönlü daralma olarak açıklayabiliriz.
- Karlılığa baktığımızda maliyetlerin önemli bir kısmını oluşturan yakıt giderleri geçtiğimiz yılın aynı çeyreğinde 83\$ seviyelerinden 1Q25 döneminde 76\$ seviyesinde seyretmesi pozitif bir unsur olsa da özellikle personel giderlerindeki geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %55lik artış brüt karı %27 oranında azaltmıştır ve marjları daraltmıştır. Özellikle artan faaliyet giderleriyle beraber 1Q25'de faaliyet zararı görmekteyiz. EBITDAR marjı bu gelişmeler sonucunda 2.8pt daralarak %13.6 olarak gerçekleşmiştir. Önemli rasyolardan biri olan RASK2(toplam yolcu+kargo geliri / arz edilen koltuk kilometre) ise %0.1 daralarak 6.97 olarak gerçekleşti burada görece sınırlı daralmanın sebebini iç hat RASK2'nin trafik verilerindeki zayıflığa rağmen geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre %20 artmasına bağlayabiliriz. 1Q25'de artan faaliyet giderleri sonucu daralan kar marjları ve finansman giderleri Net Kar için piyasa beklentisi 505m TL olarak beklenirken 1.8mırl TL zarar açıklamasına yol açtı.

Beklentiye paralel satış ve beklentinin altında gerçekleşen karlılık rakamlarını negatif yorumluyoruz. Zayıf geçen ilk çeyreğe ek olarak marjlarda daralma görsek de hem kargo hem de genel Pazar payı kazanımının sınırlı da olsa bu çeyrekte de devam etmesini pozitif değerlendiriyoruz. 2025 yılı için 91m+ yolcu ve yıl sonu filosunu 515-525 uçağa çıkartıp destinasyonlarını arttırmasını uzun vadeli projeksiyonlar için beğenmeye devam ediyoruz. Şirket 5.8x FDI/FAVOK 2.5x Net Borç/FAVOK rasyosuyla işlem görmektedir. Sonuç olarak kısa vadede geri çekilmelerin önümüzdeki dönemde uzun vade için alım fırsatları yaratabileceğini düşünmekteyiz.

	2022	2023	2024	2025/3	2024/3	DEĞİŞİM		2022	2023	2024	2025/3	2024/3	DEĞİŞİM
Havacılık	307,412	498,442	743,349	176,108	145,728	21%	Yolcu Getiriler	243,912	426,804	606,369	142,009	118,022	20%
	98.8%	98.8%		89.7%	99.0%			78.4%	84.6%		80.4%	80.2%	
Teknik	23,807	45,185	73,396	19,774	14,306	38%	Kargo Getirileri	61,248	62,583	114,994	27,606	23,195	19%
	7.7%	9.0%		11.2%	9.7%			19.7%	12.4%		15.6%	15.8%	
Eliminasyon	-20,050	-39,229	-71,315	-19,170	-12,796		Teknik Getiriler	5,451	12,857	17,596	5,100	4,423	15%
								1.8%	2.5%		2.9%	3.0%	
TOPLAM SATIŞ	311,169	504,398	745,430	176,712	147,238	20%	Diğer Gelirler	558	2,154	6,471	1,997	1,598	25%
Satışların Maliyeti	-235,528	-384,952	-602,522	-164,981	-131,098		TOPLAM SATIŞ	311,169	504,398	745,430	176,712	147,238	20%
BRÜT KAR	75,641	119,446	142,908	11,731	16,140	-27%	Satışların Maliyeti	-235,528	-384,952	-602,522	-164,981	-131,098	
%	24.31%	23.68%	19.17%	6.64%	10.96%	-27.32%	BRÜT KAR	75,641	119,446	142,908	11,731	16,140	-27%
							%	24.3%	23.7%	19.2%	6.6%	11.0%	

	2022	2023	2024	2025/3	2024/3	DEĞİŞİM		2022	2023	2024	2025/3	2024/3	DEĞİŞİM
COĞRAFI DAĞILIM							TRAFİK SONUÇLARI						
Avrupa	95,443	152,653	211,892	43,374	38,735	12%	Yolcu Seferleri	451,694	519,798	525,237	122,156	119,352	2%
Asya ve Uzak Doğu	69,341	111,066	188,221	48,142	38,073	26%	Yolcu Doluluk Oranı	80.60%	82.60%	82.20%	80.60%	80.40%	0%
Amerika	63,217	102,929	151,266	34,971	29,941	17%	Yolcu Sayısı	71,821,277	83,388,196	85,171,495	18,911,360	18,488,276	2%
Orta Doğu	29,356	46,654	56,605	15,771	12,781	23%	Kargo+Posta(TON)	1,679,393	1,659,010	2,000,673	478,358	477,429	0%
Afrika	26,641	40,007	55,076	14,340	12,389	16%	Uçak Sayısı	394	440	492	472	453	4%
YURTDIŞI	283,998	453,309	663,060	156,598	131,919	19%							
	93.1%	92.6%	91.9%	92.3%	93.4%		YURTDIŞI						
YURTDIŞI	21,162	36,078	58,303	13,017	9,298	40%	Yolcu Seferleri	172,469	205,486	201,432	44,724	44,973	-1%
	6.9%	7.4%	8.1%	7.7%	6.6%		Yolcu Sayısı	25,490,936	30,372,823	30,595,554	6,332,017	6,444,313	-2%
TOPLAM	305,160	489,387	721,363	169,615	141,217	20%	Kargo+Posta(TON)	58,307	55,985	60,483	13,505	14,000	-4%

	2022	2023	2024	2025/3	2024/3	DEĞİŞİM
Yolcu Seferleri	279,225	314,312	323,805	77,432	74,379	4%
Yolcu Sayısı	46,330,341	53,015,373	54,575,941	12,579,343	12,043,963	4%
Kargo+Posta(TON)	1,621,086	1,603,025	1,940,389	464,853	463,428	0%

ÇEYREKLİK

THYAO	2024/3	2025/3		2024/3	2025/3
Satışlar	147,238,000,000	176,712,000,000	Net Borç	248,478,000,000	328,773,000,000
satış büyümesi%		20.02%			32.3%
Brüt Kar	16,140,000,000	11,731,000,000	Nakit	27,162,000,000	88,821,000,000
%brüt	10.96%	7%			227.0%
Net Kar	6,918,000,000	-1,818,000,000	netborç/öz kaynak	0.48	0.46
%net kar	4.70%	-1.03%			
				2025/3	2025/3
EBIT%	-	0.62	Satış	176,712,000,000	177,693,000,000
EBITDA%	10.53	5.75	FAVÖK	10,167,000,000	17,410,000,000
NET KAR%	4.71	-1.03	NET KAR	-1,818,000,000	505,000,000
					AD
Genel Yön.Gid.%	2.26%	3.5%			
Paz.Sat.Dağ.Gid.%	9.32%	8.9%			
Arge%	0.00	0.00			

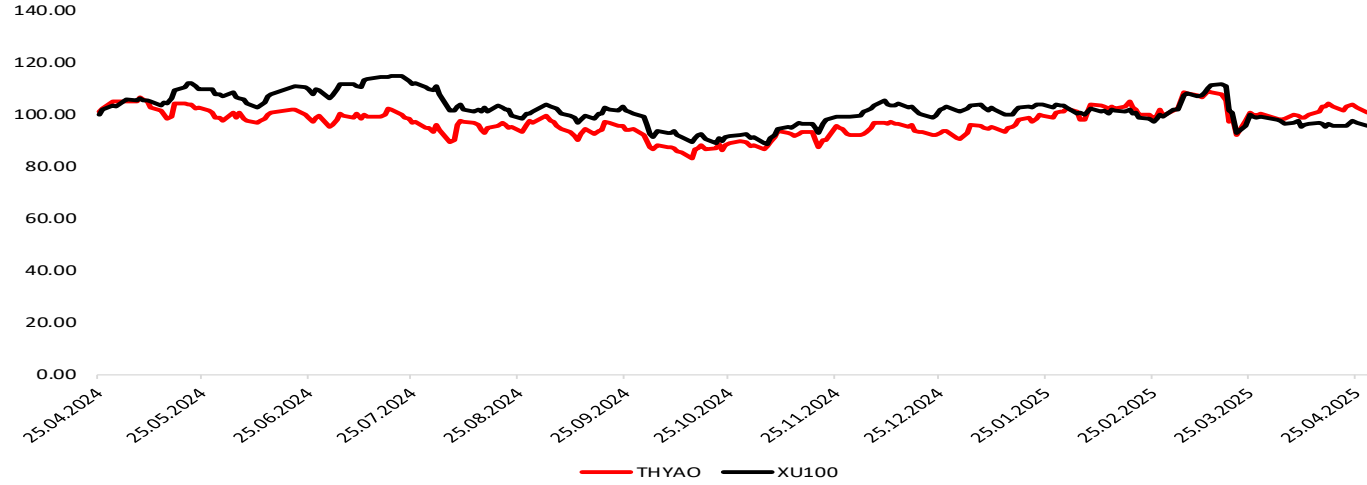
Türk Hava Yolları Şirket Kartı

Künye

Hisse Adı	Türk Hava Yolları
Sektör	Ulaştırma
Halka Açıklık Oranı	50.0%
Kuruluş Tarihi	29.02.1956
Yaşı	69
Personel Sayısı	59,282

Fiyat & Getiri

Kapanış Fiyatı	312.75
Günlük Getiri	-1.57
Haftalık Getiri	-0.71
Aylık Getiri	0.56
Göreceli Getiri	-0.25
Yıllık En Düşük - En Yüksek	257.50-339.50
Yıllık Ortalama Fiyat	300.79



Özet Bilanço

Kalemler	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	352,676	341,910	3.15
Nakit ve Benzerleri	88,821	95,992	-7.47
Stoklar	27,662	23,661	16.91
Ticari Alacaklar	40,800	31,908	27.87
Duran Varlıklar	1,182,270	1,057,696	11.78
Maddi Duran Varlıklar	270,932	248,909	8.85
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5,690	4,886	16.46
Aktifler	1,534,946	1,399,606	9.67
Kısa Vadeli Yükümlülükler	393,028	339,533	15.76
Uzun Vadeli Yükümlülükler	424,482	380,061	11.69
Toplam Borç	817,510	719,594	13.61
Net Borç	328,773	275,917	19.16
Sermaye	1,380	1,380	0.00
Özkaynaklar	717,346	679,887	5.51

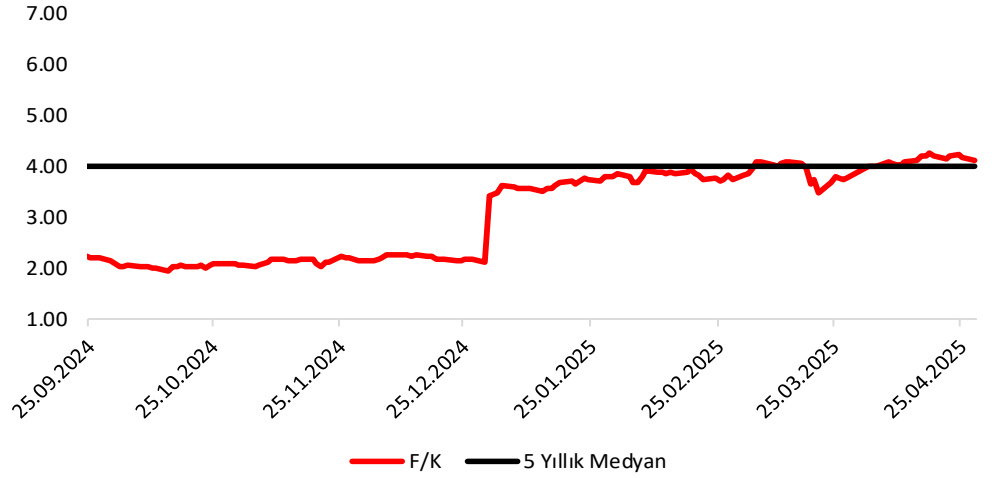
Özet Bilanço

İtems	2025/03	2024/12	2024/12	Değişim(%)
Net Satışlar	176,712	745,430	745,430	-76.29
Yurt İçi Satışlar	13,017	58,303	58,303	-77.67
Yurt Dışı Satışlar	156,598	663,060	663,060	-76.38
Diğer Satışlar	7,097	24,067	24,067	-70.51
Satışların Maliyeti	164,981	602,522	602,522	-72.62
İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Brüt Kar	11,731	142,908	142,908	-91.79
Faaliyet Giderleri	21,977	78,958	78,958	-72.17
Esas Faaliyet Karı	-10,246	63,950	63,950	-116.02
Amortisman	20,413	72,306	72,306	-71.77
FAVÖK	10,167	136,256	0	-92.54
Vergi Öncesi Kar	-1,929	121,421	121,421	-101.59
Ana Ortaklık Net Ka	-1,818	113,378	113,378	-101.60

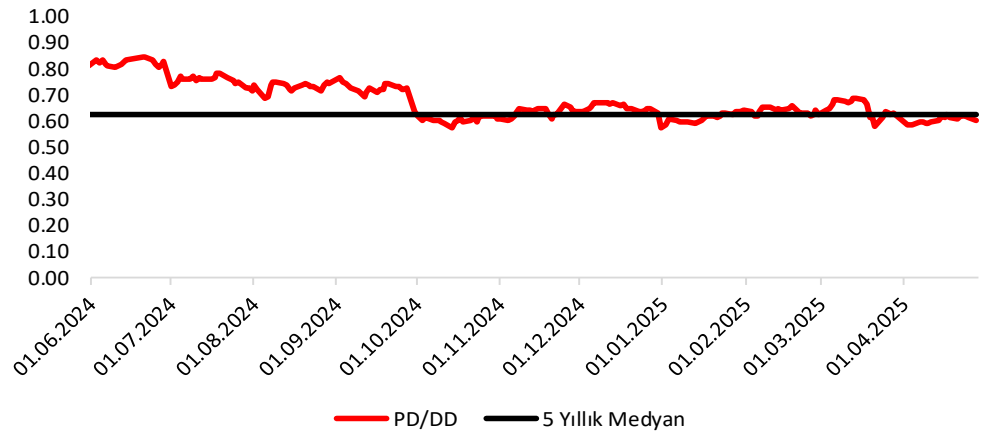
Oran Analizi

Oranlar	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0.90	1.01	-0.11
Likit Oran	0.81	0.91	-0.11
Değerleme			
F/K	4.13	3.42	0.70
PD/DD	0.60	0.57	0.03
FD/FAVOK	5.81	4.87	0.94
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-0.29	19.94	-20.24
Aktif Karlılık	-0.13	9.26	-9.40
Brüt Kar Marjı	6.64	19.17	-12.53
Net Kar Marjı	-1.03	15.21	-16.24
FAVÖK Marjı	5.75	18.28	-12.53
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0.00	-30.44	30.44
FAVÖK Büyüme	-34.41	18.08	-52.48
Özsermaye Büyüme	39.18	48.69	-9.51
Aktif Büyüme	31.64	33.43	-1.79
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	30.56	34.28	-3.73
Alacak Devir Hızı	20.59	21.04	-0.45
Ticari Borç Devir Hızı	12.52	13.26	-0.74

F/K



PD/DD



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📠 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş
Hanı No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul