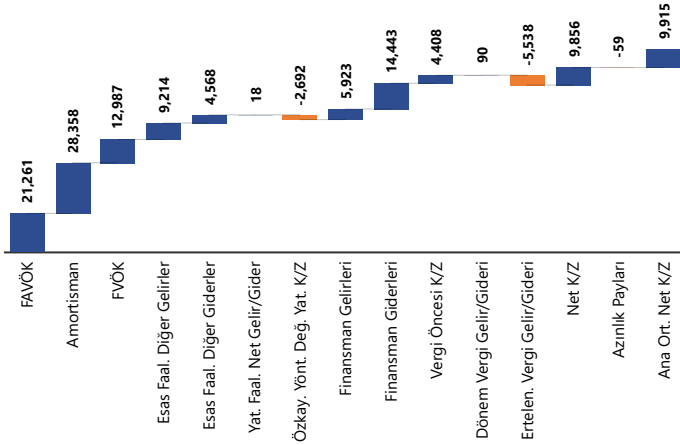


FAVÖK' ten Net Kara Gelişim (Mn TL) - Son Çeyrek


THYAO'nun 1Ç26 finansalları genel çerçevede pozitif bir tablo ortaya koymaktadır. Şirket, 9,92 milyar TL net kar açıklayarak yaklaşık 4,2 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisinin belirgin şekilde üzerinde performans göstermiştir. Geçen yılın aynı dönemindeki 1,82 milyar TL zarar dikkate alındığında güçlü bir toparlanma söz konusudur. Satış gelirleri 257,96 milyar TL'ye ulaşırken yolcu ve kargo tarafındaki hacim artışı operasyonel büyümeyi desteklemiştir. Yolcu sayısı %12,7 artışla 21,3 milyona, doluluk oranı %83,5'e yükselmiş, kargo gelirleri ise %29,5 artış göstermiştir. Bununla birlikte net karın önemli bir kısmının faaliyet dışı gelirler ve vergi etkisinden kaynaklanması, kar kalitesi açısından daha temkinli bir değerlendirmeyi gerekli kılmaktadır.

Gelir tablosu tarafında büyüme güçlü olmakla birlikte maliyet dinamikleri baskı yaratmaya devam etmektedir. Brüt kar 21,57 milyar TL'ye yükselirken brüt marj %6,64'ten %8,36'ya çıkmış, FAVÖK ise 21,26 milyar TL'ye ulaşarak marjın %8,24'e yükselmesini sağlamıştır. Buna karşın faaliyet karı negatif bölgede kalmayı sürdürmüştür. Operasyonel giderlerdeki artış özellikle yakıt dışı kalemlerde yoğunlaşmakta; personel, bakım ve havalimanı giderlerindeki yükseliş marjları sınırlamaktadır. Akaryakıt hariç birim maliyetlerin artması, maliyet baskısının yapısal hale gelebileceğine işaret etmektedir. Bu nedenle marjlardaki iyileşmeye rağmen karlılığın kalıcı olarak güçlendiğini söylemek için erken olduğu değerlendirilmektedir.

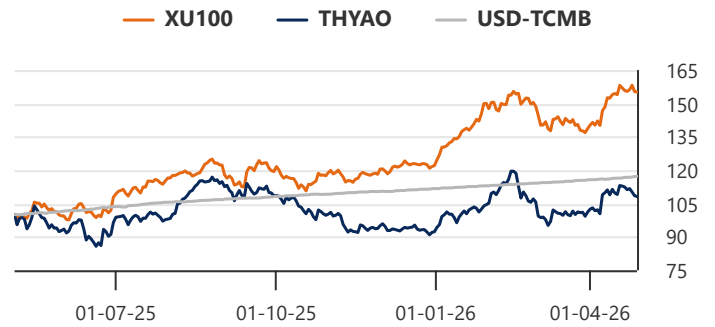
Bilanço ve nakit akışı tarafında ölçek büyümesi sürerken kaldıraç yönetilebilir seviyededir. Toplam varlıklar 2,16 trilyon TL'ye, özkaynaklar 966 milyar TL'ye yükselmiştir. Net borç 530 milyar TL seviyesine ulaşırken net borç/FAVÖK oranı 3,1x ile kontrol edilebilir düzeydedir. İşletme faaliyetlerinden nakit üretimi güçlü seyretse de yatırım harcamalarındaki artış nakit çıkışı yaratmaktadır. Özellikle filo ve altyapı yatırımları serbest nakit akışı üzerinde baskı oluşturmaktadır. Sonuç olarak operasyonel hacim ve talep görünümü güçlü kalırken, sürdürülebilir karlılık açısından maliyet kontrolü ve faaliyet karlılığındaki iyileşme kritik belirleyici olacaktır.

Hedef Fiyat	Hisse Fiyatı	Getiri Potansiyeli	Öneri
433	314.50₺	%38	AL

Hisse Bilgileri	
Sektör	Ulaştırma
BİST İşlem Pazarı	Yıldız Pazar
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030
Ödenmiş Sermaye (Mn TL)	1,380
Özkaynaklar (Mn TL)	717,346
Piyasa Değeri (Mn TL)	434,010
Halka Açıklık Oranı (%)	50.0
Fiyat Kazanç	3.3
PD/DD	0.4

Ortaklık Yapısı	Pay (%)	Pay Tutarı (Mn TL)
DİĞER	50.3	694
TÜRKİYE VARLIK FONU	49.1	678
HİSSE GERİ ALIM	0.6	8

Fiyat & Performans		Haftalık	Aylık	Yıllık
Fiyat	En Düşük	313.00	288.75	246.66
	En Yüksek	326.75	335.00	352.50
	Ortalama	318.94	313.02	295.84
Getiri	THYAO	-2.8%	7.0%	8.1%
	BİST100 - Göreceli	-2.6%	-5.1%	-30.3%

Son 1 Yılda 100 TL Ne Oldu?


Gelir Tablosu (Mn TL)	3A25	3A26	Değ.	4Ç25	1Ç26	Değ.
Net Satışlar	176,712	257,961	46.0%	264,647	257,961	46.0%
Brüt Kar	11,731	21,568	83.9%	36,873	21,568	83.9%
Esas Faaliyet Karı	-10,246	-7,097	-	12,523	-7,097	-
FAVÖK	10,167	21,261	109.1%	39,443	21,261	109.1%
Net Kar/Zarar	-1,818	9,915	-	37,144	9,915	-
Marjlar						
Brüt Kar Marjı	6.6%	8.4%	1.7 yp	13.9%	8.4%	-5.6 yp
EFK Kar Marjı	-5.8%	-2.8%	3.0 yp	4.7%	-2.8%	-7.5 yp
FAVÖK Marjı	5.8%	8.2%	2.5 yp	14.9%	8.2%	-6.7 yp
Net Kar Marjı	-1.0%	3.8%	4.9 yp	14.0%	3.8%	-10.2 yp

Aktifler (Mn TL)	2024/03	Dikey	2025/03	Dikey	2025/12	Dikey	2026/03	Dikey	Değ.
Dönen Varlıklar	275,598	23.6%	352,676	23.0%	436,412	21.9%	485,646	22.5%	11.3%
Nakit ve Benzerleri	27,162	2.3%	88,821	5.8%	86,035	4.3%	71,141	3.3%	-17.3%
Ticari Alacaklar	31,971	2.7%	40,800	2.7%	45,791	2.3%	61,676	2.9%	34.7%
Stoklar	14,655	1.3%	27,662	1.8%	41,472	2.1%	47,665	2.2%	14.9%
Duran Varlıklar	890,378	76.4%	1,182,270	77.0%	1,560,333	78.1%	1,672,387	77.5%	7.2%
Finansal Yatırımlar	17,465	1.5%	67,125	4.4%	114,960	5.8%	131,760	6.1%	14.6%
Maddi Duran Varlıklar	201,126	17.2%	270,932	17.7%	362,618	18.2%	384,091	17.8%	5.9%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,793	0.3%	5,690	0.4%	8,867	0.4%	8,928	0.4%	0.7%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	1,165,976	100.0%	1,534,946	100.0%	1,996,745	100.0%	2,158,033	100.0%	8.1%

Pasifler (Mn TL)	2024/03	Dikey	2025/03	Dikey	2025/12	Dikey	2026/03	Dikey	Değ.
Kısa Vadeli Yükümlülükler	306,574	26.3%	393,028	25.6%	442,076	22.1%	498,369	23.1%	12.7%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	37,843	3.2%	57,514	3.7%	70,069	3.5%	71,774	3.3%	2.4%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	68,101	5.8%	81,214	5.3%	92,367	4.6%	94,816	4.4%	2.7%
Ticari Borçlar	43,909	3.8%	57,725	3.8%	78,640	3.9%	74,701	3.5%	-5.0%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	343,881	29.5%	424,482	27.7%	643,413	32.2%	693,301	32.1%	7.8%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	325,479	27.9%	398,942	26.0%	601,817	30.1%	647,365	30.0%	7.6%
Toplam Yükümlülükler	650,455	55.8%	817,510	53.3%	1,085,489	54.4%	1,191,670	55.2%	9.8%
Toplam Özkaynaklar	515,404	44.2%	717,346	46.7%	911,222	45.6%	966,388	44.8%	6.1%
Ödenmiş Sermaye	1,380	0.1%	1,380	0.1%	1,380	0.1%	1,380	0.1%	0.0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	229,086	19.6%	342,176	22.3%	332,426	16.6%	450,325	20.9%	35.5%
Net Dönem Karı veya Zararı	6,918	0.6%	-1,854	-0.1%	118,117	5.9%	9,856	0.5%	-91.7%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	1,165,976	100.0%	1,534,946	100.0%	1,996,745	100.0%	2,158,033	100.0%	8.1%

Gelir Tablosu (Mn TL)	2024/03	Dikey	2025/03	Dikey	2025/12	Dikey	2026/03	Dikey	Değ.
Net Satışlar	147,238	100.0%	176,712	100.0%	955,472	100.0%	257,961	100.0%	46.0%
Satışların Maliyeti	131,098	89.0%	164,981	93.4%	799,912	83.7%	236,393	91.6%	43.3%
Brüt Kar (Zarar)	16,140	11.0%	11,731	6.6%	155,560	16.3%	21,568	8.4%	83.9%
Faaliyet Giderleri	17,048	11.6%	21,977	12.4%	92,025	9.6%	28,665	11.1%	30.4%
Genel Yönetim Giderleri	3,332	2.3%	6,183	3.5%	20,774	2.2%	7,544	2.9%	22.0%
Pazarlama Giderleri	13,716	9.3%	15,794	8.9%	71,251	7.5%	21,121	8.2%	33.7%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-908	-0.6%	-10,246	-5.8%	63,535	6.6%	-7,097	-2.8%	-30.7%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3,439	2.3%	8,289	4.7%	30,134	3.2%	9,214	3.6%	11.2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1,328	0.9%	922	0.5%	3,540	0.4%	4,568	1.8%	395.4%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1,203	0.8%	-2,879	-1.6%	90,129	9.4%	-2,451	-1.0%	-14.9%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	15,500	10.5%	10,167	5.8%	158,217	16.6%	21,261	8.2%	109.1%
Faaliyet Karı veya Zararı	1,203	0.8%	-2,879	-1.6%	90,129	9.4%	-2,451	-1.0%	-14.9%
Finansman Gelirleri	6,147	4.2%	6,986	4.0%	30,150	3.2%	5,923	2.3%	-15.2%
Finansman Giderleri	11,861	8.1%	16,165	9.1%	41,809	4.4%	14,443	5.6%	-10.7%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	5,095	3.5%	-1,929	-1.1%	137,578	14.4%	4,408	1.7%	a.d.
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	6,931	4.7%	-1,818	-1.0%	118,208	12.4%	9,915	3.8%	a.d.

Finansal Oranlar

KARLILIK	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	11.0%	19.3%	27.5%	15.8%	6.6%	19.2%	22.1%	13.9%	8.4%
EFK Marjı (Çeyreklik)	-0.6%	9.0%	18.3%	4.0%	-5.8%	10.2%	13.3%	4.7%	-2.8%
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	10.5%	18.6%	26.6%	14.3%	5.8%	19.9%	22.1%	14.9%	8.2%
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	4.7%	16.6%	23.2%	12.7%	-1.0%	11.6%	19.8%	14.0%	3.8%
Özsermaye Karlılık	41.8%	38.9%	33.9%	19.1%	16.3%	14.6%	14.1%	14.7%	15.0%
Aktif Karlılık	16.5%	16.6%	15.2%	8.8%	7.6%	6.8%	6.6%	6.8%	6.8%

BÜYÜME	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Net Satış Büyüme (Çeyreklik)	79.4%	69.9%	31.2%	32.9%	20.0%	26.5%	27.5%	36.8%	46.0%
EFK Büyüme (Çeyreklik)	-	7.9%	-4.1%	14.8%	-	42.5%	-7.0%	60.7%	-
Faaliyet Giderleri Büyüme (Çeyreklik)	76.0%	56.8%	37.6%	41.9%	28.9%	11.5%	21.7%	6.8%	30.4%
FAVÖK Büyüme (Çeyreklik)	30.2%	32.9%	5.9%	25.1%	-34.4%	35.2%	5.8%	42.9%	109.1%
Net Kar Büyüme (Çeyreklik)	56.9%	121.0%	0.4%	-73.8%	-	-11.7%	8.8%	51.5%	-

BORÇLULUK	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Finansal Borç / Toplam Borç	66.3%	62.9%	67.3%	68.1%	65.8%	64.9%	67.8%	70.4%	68.3%
Toplam Borç / Özsermaye	126.2%	121.2%	118.8%	105.8%	114.0%	119.7%	112.6%	119.1%	123.3%
Net Borç / FAVÖK	1.9%	1.8%	1.9%	1.9%	2.1%	2.1%	2.3%	2.4%	2.6%
Cari Oran	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%

FAALİYET	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03
Ticari Alacak Devir Süresi (Gün)	16.7%	16.9%	17.7%	17.4%	17.7%	17.0%	16.6%	16.7%	17.3%
Stok Devir Süresi (Gün)	9.4%	9.5%	9.6%	10.6%	11.9%	13.4%	15.0%	15.8%	16.6%
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	31.1%	29.8%	29.1%	29.4%	29.8%	30.3%	30.8%	31.3%	30.5%
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-5.0%	-3.5%	-1.9%	-1.4%	-0.2%	0.0%	0.8%	1.2%	3.3%

YASAL UYARI BÖLÜMÜ

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. 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, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Trive Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Trive Yatırım sorumlu değildir.