

5 Ağustos 2026 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	450,00	FD/FAVÖK :	7,3
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	323,75	F/K :	4,0

Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan			Beklenti	
(mn TL)	2Ç26	1Ç26	Çeyrekse %	2Ç25	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	327.108	257.961	27%	231.324	41%	320.496	323.246
FAVÖK	22.670	21.261	7%	46.071	-51%	35.705	31.539
Net Dönem Karı	8.949	9.915	-10%	26.831	-67%	11.557	11.617
FAVÖK Marjı	6,9%	8,2%	-1,3 yp	19,9%	-13 yp	11,1%	9,8%
Net Kar Marjı	2,7%	3,8%	-1,1 yp	11,6%	-8,9 yp	3,6%	3,6%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Net kar, piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti-** Türk Hava Yolları, yılın ikinci çeyreğinde piyasa beklentilerinin (248 mn \$) ve beklentimizin (254,7 mn \$) altında, 197 mn \$ (8,95 mlr TL) net kar açıkladı (2Ç25: 691 mn \$ net kar). Bu dönemde özellikle artış gösteren akaryakıt giderleri ve net finansman giderleri net karı baskılayarak, yatırım portföyünün katkısı ve ertelenmiş vergi geliri net karı olumlu yönde etkiledi.
- Gelir büyümesinde güçlü yolcu ve kargo gelirleri artışları etkili oldu-** 2Ç26 döneminde şirketin toplam yolcu sayısı yıllık %0,3 azalışla 23,2 mn yolcu seviyesine geriledi. Bu dönemde dış hat yolcu sayısı 2Ç25'in %3 üzerinde gerçekleşirken, iç hat yolcu sayısında %6,3'lük bir azalış görüldü. 2Ç26'da yolcu kapasitesinde %1,2'lik bir artış gerçekleşirken, bu dönemde yolcu doluluk oranı %84 seviyesine yükselerek pozitif bir seyir izledi (2Ç25: %82,2). Şirketin yılın ikinci çeyreğinde satış gelirleri, piyasa beklentilerinin (7,1 mlr \$) hafif üstünde, yıllık %20,5 artışla 7,2 mlr \$ (327,1 mlr TL) seviyesine ulaşırken, yolcu gelirleri hacim ve birim gelir büyümesiyle birlikte yıllık %14,9 artışla 5,68 mlr \$ seviyesine yükseldi. Kargo gelirleri ise bu çeyrekte, jeopolitik sorunlar neticesinde piyasa arzında meydana gelen daralmanın etkisiyle, %58 artış göstererek 1,27 mlr \$ seviyesine yükseldi. Yolcu RASK ise 2Ç26'da yıllık %13,6 artışla 8,26 USc (kur etkisi hariç: 8,33 USc) seviyesine yükseldi.
- FAVÖK ve FAVKÖK artan yakıt maliyetleri etkisiyle yıllık bazda geriledi-** FAVÖK, 2Ç26'da piyasa beklentilerinin (695 mn \$) hafif üstünde, yıllık %49 azalışla 699 mn \$ olarak açıklandı. Bu dönemde şirketin FAVKÖK'ü, artan yakıt maliyetlerinin etkisiyle, yıllık %41 azalışla 906 mn \$ seviyesine gerilerken, FAVKÖK marjı 13,1 puan azalışla %12,6 seviyesine geriledi. 2Ç26'da akaryakıt CASK (2Ç26: 4,03 USc) akaryakıt fiyatları ve rafineri marjlarındaki yükselişin etkisiyle %90,6 artarken; kapasite büyümesinin yavaşlaması, kargo doluluk oranının yükselmesi ve GTF motor sorunları (yaklaşık -2 yp) etkileriyle akaryakıt hariç CASK (2Ç26: 6,71 USc) %15,7 artış gösterdi.
- Değerlendirme:** Şirket hisseleri son bir ayda endeksten %2,1 pozitif ayrışırken yılbaşından bu yana ise %0,8 negatif ayrıştı. Yılın ikinci çeyreğinde şirketin yolcu ve kargo gelirlerindeki artışın katkısıyla satış gelirleri güçlü bir seyir izlerken, yıllık bazda %92,9 artış gösteren akaryakıt giderleri (2Ç26: 2,77 mlr \$), şirketin operasyonel karlılığı üzerinde baskı oluşturdu. Finansallar sonrası THY için hisse başı hedef fiyatımızı 450,00 TL olarak korurken, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi sürdürüyoruz. Ayrıca şirket bugün 17:00'da finansal sonuçlarına yönelik sunum gerçekleştirecek.

2Ç26 Finansal Sonuçları | Türk Hava Yolları



5 Ağustos 2026 Çarşamba

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	2Ç26	1Ç26	Çeyrekse %	2Ç25	Yıllık %	6A26	6A25	Yıllık %
Net Satışlar	327.108	257.961	27%	231.324	41%	585.069	408.036	43%
SMM	-306.089	-236.393	29%	-186.909	64%	-542.482	-351.890	54%
Brüt Kar	21.019	21.568	-3%	44.415	-53%	42.587	56.146	-24%
Operasyonel Gider	-28.656	-28.665	0%	-20.884	37%	-57.321	-42.861	34%
FVÖK	-7.637	-7.097	8%	23.531	a.d.	-14.734	13.285	a.d.
FAVÖK	22.670	21.261	7%	46.071	-51%	43.931	56.238	-22%
Diğer Gelir/Gider (Net)	4.990	4.646	7%	3.877	29%	9.636	11.244	-14%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	23.927	18.035	33%	10.247	134%	41.962	21.853	92%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-12.127	-8.484	43%	-7.340	65%	-20.611	-16.427	25%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	549	36	1425%	8	6763%	585	100	485%
VÖK	9.637	4.467	116%	30.956	-69%	14.104	29.063	-51%
Net Dönem Karı	8.949	9.915	-10%	26.831	-67%	18.864	25.013	-25%
Brüt Kar Marjı	6,4%	8,4%	-1,9 yp	19%	-12,8 yp	7%	14%	-6,5 yp
FAVÖK Marjı	6,9%	8,2%	-1,3 yp	20%	-13 yp	8%	14%	-6,3 yp
Net Kar Marjı	2,7%	3,8%	-1,1 yp	12%	-8,9 yp	3%	6%	-2,9 yp

Bilanço (mn TL)	6A26	3A26		6A25	
Dönen Varlıklar	512.191	485.646	5%	397.076	29%
Hazır Değerler	80.346	71.141	13%	98.791	-19%
Menkul Kıymetler	213.510	212.420	1%	150.560	42%
KV Ticari Alacaklar	69.062	61.676	12%	40.762	69%
Stoklar	51.528	47.665	8%	31.937	61%
Diğer Dönen Varlıklar	97.745	92.744	5%	75.026	30%
Duran Varlıklar	1.847.846	1.672.387	10%	1.255.513	47%
Aktif Toplamı	2.360.037	2.158.033	9%	1.652.589	43%
KV Borçlar	566.751	498.369	14%	431.666	31%
KV Finansal Borçlar	187.262	166.597	12%	138.324	35%
KV Ticari Borçlar	85.355	74.701	14%	65.696	30%
Diğer KV Borçlar	294.134	257.071	14%	227.646	29%
UV Borçlar	774.833	693.301	12%	468.803	65%
UV Finansal Borçlar	726.977	647.365	12%	446.268	63%
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	47.856	45.936	4%	22.535	112%
Öz Sermaye	1.018.453	966.363	5%	752.120	35%
Pasif Toplamı	2.360.037	2.158.033	9%	1.652.589	43%

Net Borç	620.383	530.401	17,0%	335.241	85,1%
-----------------	---------	---------	-------	---------	-------

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.