

Türk Hava Yolları 2Ç2026 Sonuçları

Aylin KOŞAR akosar@ziraatyatirim.com.tr

"THY, 2026 Yılıının İkinci Çeyreğinde 8,9 Milyar TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı Kaydetmiştir..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 508,50TL

Reuters/Bloomberg	THYAO.IS/THYAO.TI		
Sektör	Ulaştırma		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	323,75 TL	6,82 USD	
BİST 100	13.688 TL	288 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		47,4497	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	264,50 TL	348,25 TL	
Hisse Adedi (mn)	1.380		
Piyasa Değeri (mn TL)	446.775		
Net Borç (mn TL)	620.383		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	50,2%		
Halka Açıklık	50,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	19,8%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	80,2%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-3,1%	7,6%	11,1%
BİST-100	-5,1%	-4,7%	26,1%
BİST-100 Göreceli	2,1%	13,0%	-11,9%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	10.742		
(mn TL)	2Ç2025	2Ç2026	% Değ.
Net Satış	231.324	327.108	41,4%
Brüt Kar	44.415	21.019	-52,7%
Faaliyet Karı /Zararı	27.408	-2.647	a.d.
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	26.831	8.949	-66,6%
	F/K FD/FAVÖK		
THYAO	4,0		
BİST-100	13,8		
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	15,8		
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Diğer	50,3%		
Türkiye Valik Fonu	49,1%		
Hisse Geri Alım	0,6%		

HİSSE PERFORMANSI



THY, 2026 yılının ikinci çeyreğinde 8,9 milyar TL (197mn USD) ana ortaklık net dönem karı açıklamıştır. Böylece net kar piyasa beklentisi olan 258mn USD'nin altında gerçekleşmiştir.

İkinci çeyrekte yolcu sayısı yıllık bazda %0,3 azalışla 23,2 milyon seviyesinde yatay seyrederken, doluluk oranı 1,8 puan artışla %84'e yükselmiştir. Yolcu trafiğindeki sınırlı değişime karşın, birim yolcu verimindeki iyileşme sayesinde yolcu gelirleri artış göstermiştir. Kargo tarafında ise jeopolitik gelişmelerin küresel hava kargo piyasasında yarattığı arz sıkışıklığının etkisiyle gelirler yıllık bazda %85 artarken, taşınan kargo ve posta miktarı %11,4 artışla 601 bin tona yükselmiştir. Bu artışta özellikle yurtdışı kargo hacmindeki %12,1'lik büyüme etkili olmuştur.

Toplam satış gelirleri yıllık %41,4 oranında artışla 327 milyar TL'ye (7.205mn USD) ulaşmış, piyasa beklentisi olan 7.104mn USD'nin hafif üzerinde gerçekleşmiştir. Satışların maliyetindeki artışla birlikte brüt kar %52,7 azalarak 21 milyar TL'ye inmiştir. İkinci çeyrekte toplam birim gelirler (RASK) yıllık bazda %16,5 artışla 8,93 USc seviyesine yükselirken, toplam birim maliyetler (CASK) %32,2 artışla 9,50 USc seviyesine çıkmıştır. Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle yükselen yakıt fiyatları ve rafineri marjları, ikinci çeyrekte akaryakıt birim giderlerinde belirgin artışa neden olmuştur. Diğer taraftan, akaryakıt hariç birim giderlerdeki artış ise kapasite büyümesindeki yavaşlama ve kargo doluluk oranındaki iyileşmenin etkisiyle sınırlı kalmıştır.

Operasyonel giderler 28,7 milyar TL olurken, diğer faaliyetlerden elde edilen net gelir yıllık bazda %28,7 yükselerek 5 milyar TL'ye ulaşmıştır. Böylece faaliyet zararı 2,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, FAVÖK 22,7 milyar TL (699mn USD) olarak kaydedilmiş olup piyasa beklentisi olan 695mn USD'ye yakın gerçekleşmiştir. Yatırım faaliyetlerinden 24 milyar TL net gelir elde edilirken, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan ise 445mn TL net gelir kaydedilmiştir. Finansman tarafında 12,7 milyar TL net gider, vergi tarafında ise 688mn TL net vergi gideri kaydedilmiştir.

İkinci çeyrek karıyla birlikte şirketin 6 aylık ana ortaklık net dönem karı 18.864mn TL (423mn USD) seviyesine ulaşmıştır. Geçen yılın aynı döneminde ise şirket 25.013mn TL'lik (647mn USD) ana ortaklık net dönem karı kaydetmişti.

Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matrics; 04.08.2026 verileri kullanılmıştır.

Toplam	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	26-25% Değ.	6A2025	6A2026	% Değ.
Konma Sayısı	122.306	143.715	161.276	143.530	132.600	141.135	-1,8%	266.021	273.735	2,9%
Yolcu Sayısı (Mn)	18,91	23,28	27,18	23,26	21,31	23,22	-0,3%	42	45	5,5%
Kargo + Posta (Bin Ton)	481	540	567	581	556	601	11,3%	1.021	1.157	13,3%
Arzedilen Koltuk Km (Mn)	60.984	67.928	74.383	69.946	66.735	68.729	1,2%	128.912	135.464	5,1%
Ücretli Yolcu Km (Mn)	49.116	55.817	63.665	58.716	55.704	57.720	3,4%	104.933	113.425	8,1%
Yolcu Doluluk Oranı (%)	80,5%	82,2%	85,6%	83,9%	83,5%	84,0%	1,8 bp	81,4%	167,5%	86,1 bp

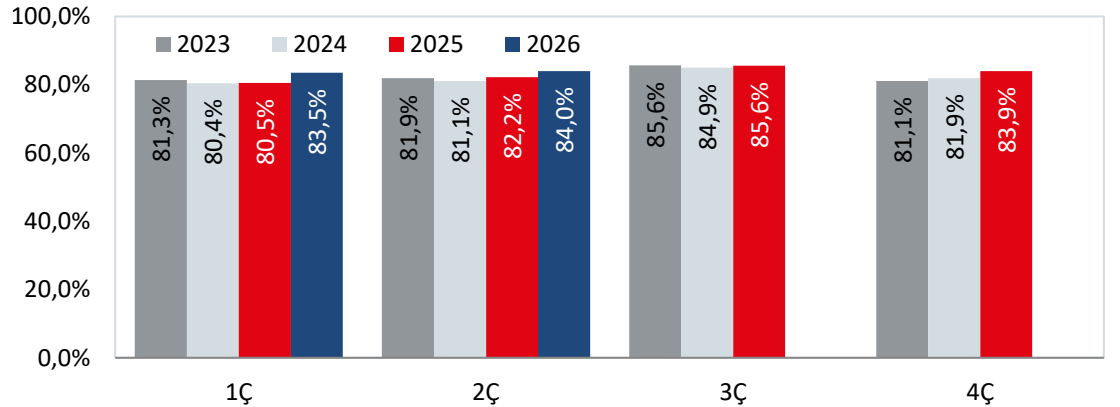
Yurtiçi	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	26-25% Değ.	6A2025	6A2026	% Değ.
Konma Sayısı	44.766	54.266	61.579	50.518	47.234	52.827	-2,7%	99.032	100.061	1,0%
Yolcu Sayısı (Mn)	6,33	8,30	9,70	7,58	7,08	8,07	-2,8%	15	15	3,6%
Kargo + Posta (Bin Ton)	13	16	17	16	15	15	-10,0%	30	30	-0,8%
Arzedilen Koltuk Km (Mn)	5.424	6.474	7.172	5.997	5.771	6.345	-2,0%	11.899	12.115	1,8%
Ücretli Yolcu Km (Mn)	4.382	5.635	6.429	5.105	4.869	5.423	-3,8%	10.017	10.292	2,7%
Yolcu Doluluk Oranı (%)	80,8%	87,0%	89,6%	85,1%	84,4%	85,5%	-1,6 bp	83,9%	169,8%	85,9 bp

Yurtdışı	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	26-25% Değ.	6A2025	6A2026	% Değ.
Konma Sayısı	77.540	89.449	99.697	93.012	85.366	88.308	-1,3%	166.989	173.674	4,0%
Yolcu Sayısı (Mn)	12,59	14,98	17,48	15,68	14,23	15,16	1,1%	28	29	6,6%
Kargo + Posta (Bin Ton)	467	524	551	565	541	587	12,0%	991	1.128	13,8%
Arzedilen Koltuk Km (Mn)	55.560	61.454	67.211	63.949	60.965	62.384	1,5%	117.013	123.349	5,4%
Ücretli Yolcu Km (Mn)	44.734	50.182	57.237	53.611	50.835	52.297	4,2%	94.915	103.133	8,7%
Yolcu Doluluk Oranı (%)	80,5%	81,7%	85,2%	83,8%	83,4%	83,8%	2,2 bp	81,1%	167,2%	86,1 bp

Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım

Türk Hava Yolları, 2026 yılının ikinci çeyreğinde toplam 23,2 milyon yolcu taşımıştır. Geçen yılın aynı dönemine göre yurtiçi yolcu sayısı %2,8 azalırken, yurtdışı yolcu sayısı ise %1,1 artış göstermiştir.

Yolcu Doluluk Oranları



Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım

Şirket'in yolcu doluluk oranı 2. çeyrekte, 2025 yılının aynı dönemine göre 1,8 puan artışla %84 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte Avrupa Eurocontrol verilerine göre THY, 2026 yılının ilk yarısında da network taşıyıcılar arasında Avrupa'da en fazla sefer yapan havayolu olmuştur.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2Ç26-2Ç25 %Değ.	6A2025	6A2026	%Değ.
SATIŞLAR	176.712	231.324	282.789	264.647	257.961	327.108	41,4%	408.036	585.069	43,4%
Satışların Maliyeti (-)	164.981	186.909	220.248	227.774	236.393	306.089	63,8%	351.890	542.482	54,2%
BRÜT KAR/ZARAR	11.731	44.415	62.541	36.873	21.568	21.019	-52,7%	56.146	42.587	-24,1%
Faaliyet Giderleri	21.977	20.884	24.814	24.350	28.665	28.656	37,2%	42.861	57.321	33,7%
Genel Yönetim Giderleri (-)	6.183	3.564	5.704	5.323	7.544	5.756	61,5%	9.747	13.300	36,5%
Pazarlama Giderleri (-)	15.794	17.320	19.110	19.027	21.121	22.900	32,2%	33.114	44.021	32,9%
NET FAALİYET KARI/ZARARI	-10.246	23.531	37.727	12.523	-7.097	-7.637	a.d.	13.285	-14.734	a.d.
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	7.367	3.877	5.351	9.999	4.646	4.990	28,7%	11.244	9.636	-14,3%
FAALİYET KARI/ZARARI	-2.879	27.408	43.078	22.522	-2.451	-2.647	a.d.	24.529	-5.098	a.d.
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	11.606	10.247	12.748	19.832	18.035	23.927	133,5%	21.853	41.962	92,0%
Özkaynak Yönt. Değer. Yat.	-1.569	599	5.209	357	-2.692	445	-25,7%	-970	-2.247	a.d.
FAVÖK*	10.167	46.071	62.536	39.443	21.261	22.670	-50,8%	56.238	43.931	-21,9%
FAVKÖK	15.991	52.453	70.022	45.390	28.278	32.064	-38,9%	68.445	60.341	-11,8%
Finansman Öncesi Faal. Karı/Zar.	7.158	38.254	61.035	42.711	12.892	21.725	-43,2%	45.412	34.617	-23,8%
Faal. Dışı Fin. Gelirler/Giderler	-9.179	-7.348	3.924	944	-8.520	-12.676	a.d.	-16.527	-21.196	a.d.
Vergi Öncesi Kar	-1.929	30.914	65.075	43.518	4.408	9.598	-69,0%	28.985	14.006	-51,7%
Vergi Gideri (-)	-75	4.125	9.059	6.352	-5.448	688	-83,3%	4.050	-4.760	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-1.854	26.789	56.016	37.166	9.856	8.910	-66,7%	24.935	18.766	-24,7%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	-1.818	26.831	56.051	37.144	9.915	8.949	-66,6%	25.013	18.864	-24,6%
FINANSAL ORANLAR	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2Ç26-2Ç25 %Değ.	6A2025	6A2026	%Değ.
Brüt Kar Marjı	6,6%	19,2%	22,1%	13,9%	8,4%	6,4%	-12,8%	13,8%	7,3%	-6,5%
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	11,8%	15,2%	8,5%	a.d.	a.d.	a.d.	6,0%	a.d.	a.d.
FAVÖK Marjı	5,8%	19,9%	22,1%	14,9%	8,2%	6,9%	-13,0%	13,8%	7,5%	-6,3%
FAVKÖK Marjı	9,0%	22,7%	24,8%	17,2%	11,0%	9,8%	-12,9%	16,8%	10,3%	-6,5%
Net Kar Marjı	a.d.	11,6%	19,8%	14,0%	3,8%	2,7%	-8,9%	6,1%	3,2%	-2,9%

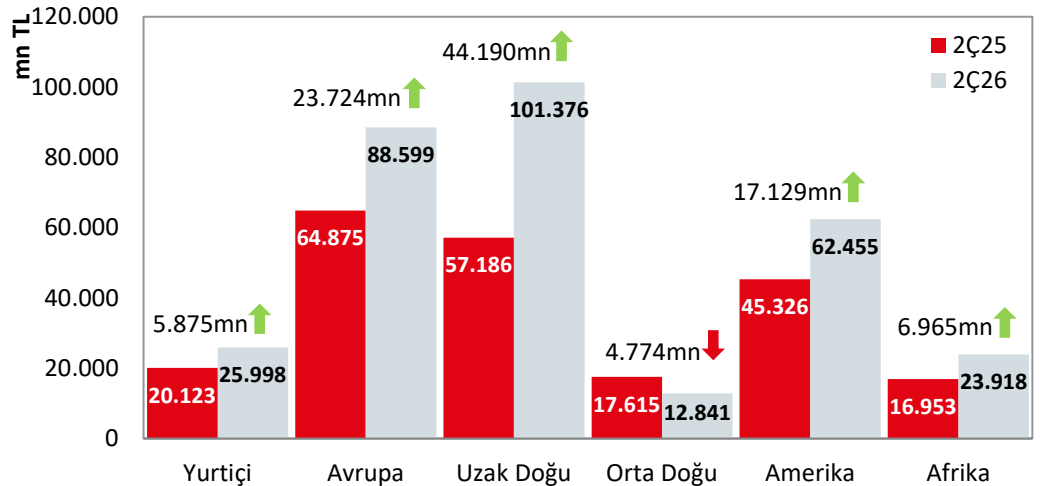
Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım, *Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri Hariç

THY'nin 2Ç2026 itibarıyla net borcu 620,4 milyar TL seviyesinde olup, net borç/FAVÖK oranı 4,3x'tir.

THY'nin 2026 yılının ikinci çeyreğindeki satış gelirleri, özellikle Uzak Doğu, Avrupa ve Amerika hatlarındaki güçlü artışların etkisiyle, geçen yılın aynı dönemine göre %41 oranında yükselmiştir. Özellikle jeopolitik gelişmelerden etkilenen Orta Doğu'da gelirler 2025 dönemine göre 4,7 milyar TL gerilemiştir.

Yolcu ve Kargo Gelirlerinin Coğrafi Dağılımı

THY'nin 2Ç2026 dönemi gelirlerinin yaklaşık %31'i Uzak Doğu'dan...



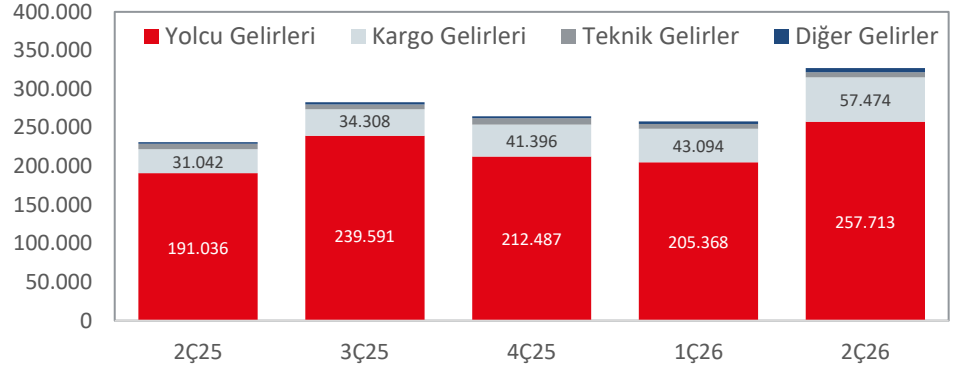
Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım

**Kargo Gelirleri 2026
yılı 2. çeyrekte 57
milyar TL...**

Toplam gelir içerisinde yurtdışı hatlardan elde edilen gelirlerin payı %88,4 seviyesindedir. Coğrafi dağılımda ise en yüksek pay %31 ile Uzak Doğu Bölgesi'ne ait olurken, onu %27,1 ile Avrupa Bölgesi takip etmiştir.

THY'nin ikinci çeyrek yolcu gelirleri 257,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, kargo gelirleri yıllık bazda %85,1 artışla 57 milyar TL'ye ulaşmıştır. Taşınan kargo ve posta miktarı, 2025 yılı ikinci çeyrekteki 540 bin ton seviyesinden %11,4 artışla 2026 yılı ikinci çeyrekte 601 bin tona yükselmiştir. Bu dönemde kargo gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payı %18,3 olmuştur.

Satışların Dağılımı (mn TL)



Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım

ÖZET BİLANÇO (Mn TL)	2024	2025	%Değ.	6A2025	6A2026	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	341.910	436.412	27,6%	397.076	512.191	29,0%
Nakit ve Nakit Benzerleri	95.992	86.035	-10,4%	98.791	80.346	-18,7%
Finansal Yatırımlar	118.030	182.732	54,8%	150.560	213.510	41,8%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	31.908	45.791	43,5%	40.762	69.062	69,4%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	48.265	39.367	-18,4%	50.165	38.727	-22,8%
Türev Enstrümanlar	4.213	10.583	151,2%	3.458	16.943	a.d.
Stoklar	23.661	41.472	75,3%	31.937	51.528	61,3%
Peşin Ödenmiş Giderler	10.641	18.054	69,7%	13.656	23.030	68,6%
Diğer Dönen Varlıklar	8.186	12.378	51,2%	7.570	13.046	72,3%
DURAN VARLIKLAR	1.057.696	1.560.333	47,5%	1.255.513	1.847.846	47,2%
Finansal Yatırımlar	39.253	114.960	192,9%	55.164	151.206	174,1%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	44.601	86.891	94,8%	56.913	107.215	88,4%
Özkaynak Yön. Değ. Yatırımlar	22.707	32.672	43,9%	24.532	33.901	38,2%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1.523	1.853	21,7%	1.716	2.014	17,4%
Maddi Duran Varlıklar	248.909	362.618	45,7%	302.225	420.999	39,3%
Kullanım Hakları	621.795	847.758	36,3%	708.122	989.351	39,7%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.886	8.867	81,5%	6.926	6.642	-4,1%
Ertelenen Vergi Varlıkları	14.198	17.712	24,7%	25.306	26.075	3,0%
Peşin Ödenmiş Giderler	59.824	87.002	45,4%	74.609	110.443	48,0%
TOPLAM AKTİFLER	1.399.606	1.996.745	42,7%	1.652.589	2.360.037	42,8%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	339.533	442.076	30,2%	431.666	566.751	31,3%
Finansal Borçlar	55.536	70.069	26,2%	54.299	72.728	33,9%
Uzun Vad. Fin. Borç. Kısa Vad. Kıs.	74.874	92.367	23,4%	84.025	114.529	36,3%
Ticari Borçlar	52.792	78.640	49,0%	65.696	85.355	29,9%
Çalışanlara Sağ.Fayda. İliş. Karş.	18.957	20.082	5,9%	17.475	24.411	39,7%
Diğer Borçlar	11.166	11.728	5,0%	12.556	20.673	64,6%
Türev Araçlar	1.301	6.359	a.d.	10.244	10.396	1,5%
Ertelenmiş Gelirler	104.054	151.257	45,4%	161.639	224.689	39,0%
Borç ve Gider Karşılıkları	4.049	6.397	58,0%	5.575	7.695	38,0%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	16.804	4.746	-71,8%	20.157	6.270	-68,9%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	380.061	643.413	69,3%	468.803	774.833	65,3%
Finansal Borçlar	359.529	601.817	67,4%	446.268	726.977	62,9%
Diğer Borçlar	1.115	1.235	10,8%	1.131	1.617	43,0%
Ertelenen Gelirler	4.629	3.240	-30,0%	4.160	2.972	-28,6%
Borç ve Gider Karşılıkları	12.503	20.477	63,8%	14.912	25.549	71,3%
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	2.285	3.116	36,4%	2.332	1.179	-49,4%
ÖZSERMAYE	680.012	911.256	34,0%	752.120	1.018.453	35,4%
Ödenmiş Sermaye	1.380	1.380	0,0%	1.380	1.380	0,0%
Geri Alınan Paylar	-853	-1.126	a.d.	-1.050	-1.482	a.d.
Geçmiş Yıl Karları/Zararları	228.888	332.426	45,2%	332.482	450.325	35,4%
Net Dönem Karı/Zararı	113.357	118.208	4,3%	25.013	18.864	-24,6%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	125	34	-72,8%	47	-64	a.d.
TOPLAM PASİFLER	1.399.606	1.996.745	42,7%	1.652.589	2.360.037	42,8%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2024	2025	%Değ.	6A2025	6A2026	%Değ.
SATIŞLAR	745.430	955.472	28,2%	408.036	585.069	43,4%
Satışların Maliyeti (-)	602.522	799.912	32,8%	351.890	542.482	54,2%
BRÜT KAR/ZARAR	142.908	155.560	8,9%	56.146	42.587	-24,1%
Genel Yönetim Giderleri (-)	18.675	20.774	11,2%	9.747	13.300	36,5%
Pazarlama Giderleri (-)	60.283	71.251	18,2%	33.114	44.021	32,9%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	16.443	26.594	61,7%	11.244	9.636	-14,3%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	80.393	90.129	12,1%	24.529	-5.098	a.d.
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	52.840	54.433	3,0%	21.853	41.962	92,0%
Özkaynak Yönt. Değer. Yat.	5.919	4.596	-22,4%	-970	-2.247	a.d.
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-17.809	-11.659	a.d.	-16.527	-21.196	a.d.
Vergi Gideri (-)	8.064	19.461	141,3%	4.050	-4.760	a.d.
Net Dönem Karı/Zararı	113.357	118.117	4,2%	24.935	18.766	-24,7%
ANA ORTAKLIK NET DÖNEM KARI/ZARARI	113.378	118.208	4,3%	25.013	18.864	-24,6%

Kaynak: Türk Hava Yolları, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri