

Türk Hava Yolları

2Ç25 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Piyasa beklentisinin üzerinde net kar.** 2Ç25'te Türk Hava Yolları yıllık bazda %11,7 düşüşle 26.831 mn TL net kar açıkladı. Kurum beklentimiz 29.969 mn TL, piyasa ortalama beklentisi ise 24.495 mn TL net kar açıklanması yönünde bulunuyordu. Tahminlerimizin altında gerçekleşen net karda, beklentimizin üzerinde finansman ve vergi gideri kaydedilmesi etkili oldu. Yüksek sezona girilmesiyle beraber artan operasyonel karlılık ve piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşen net karın hisse performansına etkisini "pozitif" olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Yolcu gelirleri ciroyu destekledi.** Şirketin, 2Ç25'te net satış gelirleri yıllık bazda %26,5 artışla 231.324 mn TL (5.980 mn USD) seviyesinde, kurum beklentimiz ile uyumlu gerçekleşti. Toplam yolcu gelirleri 191.036 mn TL (4.938 mn USD) ile yıllık bazda %28,6, kargo gelirleri 31.042 mn TL (802 mn USD) ile yıllık bazda %8,5 artış gösterdi. Sezonallığın etkisiyle artan yolcu gelirleri ciroyu desteklerken, yavaşlayan küresel taşıma talebi kargo gelirleri üzerinde baskı yarattı. İkinci çeyrekte yolcu sayısı %5,4 artışla 23,3 milyona, taşınan kargo miktarı ise %5,5 artışla 540 bin tona yükseldi. Toplam kapasite yıllık bazda %6,7 artış gösterirken, yolcu doluluk oranı 1,1 puanlık artışla %82,2 seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle yolcu RASK yıllık bazda %0,7 artışla 7,27 USc seviyesine yükseldi.
- ✓ **Operasyonel karlılıkta iyileşme.** Şirketin FAVÖK'ü 2Ç25'te yıllık bazda %35,2 artışla 46.071 mn TL, FAVÖK marjı 1,3 puan artışla %19,9 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK, kurum beklentimiz olan 45.536 mn TL'nin %1,2, ortalama piyasa beklentisinin ise %0,1 üzerinde açıklanmış oldu. Beklentimize paralel olarak akaryakıt giderleri maliyet baskısını azaltırken, personel giderleri ön planda kalmaya devam ediyor. Akaryakıt birim gideri (CASK) yıllık %15,2 azalışla 2,11 USc seviyesine gerilerken, personel CASK %14,3 artışla 1,96 USc seviyesine yükseldi.
- ✓ **Beklentimizin üzerinde net finansman gideri.** 2025'in ikinci çeyreğinde finansman gelirleri %102 artışla 11.475 mn TL, finansman giderleri ise %58 artışla 18.823 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle net finansman giderleri yıllık %18,6 artışla 7.348 mn TL'ye yükseldi. Diğer yandan şirketin güçlü likiditesinin de etkisiyle dolar bazlı net borç/FAVÖK oranı 1,2x (2024: 1,1x) ile düşük seviyelerde seyrediyor.
- ✓ **Türk Hava Yolları için 463,00 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Zayıf geçen ilk çeyreğin ardından enflasyon görünümünde iyileşme, düşük akaryakıt fiyatları ve yüksek sezona girilmesi ile daha iyi bir operasyonel karlılık öngörümüzü koruyoruz. Bu çerçevede THYAO için 463,00 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 295,50 TL

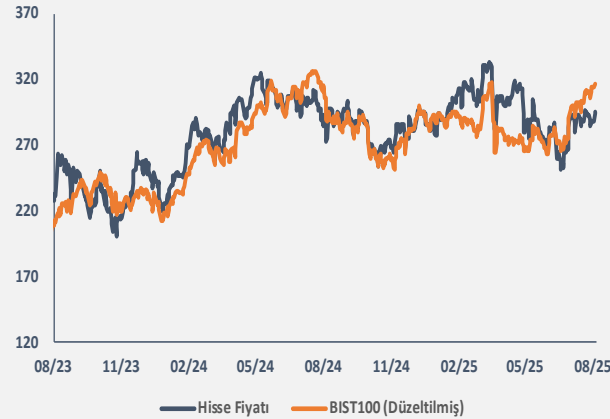
Hedef Fiyat: 463,00 TL

Getiri Potansiyeli: %57

Özet Veriler

Hisse Kodu	THYAO
Cari Fiyat (TL)	295.50
52H En Yüksek (TL)	339.50
52H En Düşük (TL)	249.20
Piyasa Değeri (mn TL)	407,790
Piyasa Değeri (mn USD)	10,028
Halka Açıklık Oranı (%)	50.88
Konsensus HF (TL)	422.55
Konsensus Tavsiye	%92 A / %8 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	198.3
HLV HBK (2025T)	82.2
Konsensus HBK (2025T)	80.9

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

THYAO (Mn TL)	2Ç25	2Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	231.324	182.875	26,5%	231.650	231.530
FAVÖK	46.071	34.065	35,2%	45.536	46.043
FAVÖK marjı	19,9%	18,6%	1,3%	19,7%	19,9%
Net kâr	26.831	30.395	-11,7%	29.969	24.495
Net kâr marjı	11,6%	16,6%	-5,0%	12,9%	10,6%

Kaynak: THYAO, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık, Demir – Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Bankacılık

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

GOren@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

Burada yer alan 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 ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirisinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermemiştir, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim