

Finansal Değerlendirme ve Hedef Fiyat Revizyonu

Pegasus <PGSUS>

Büyüme İvmesi Sürüyor

PGSUS için hedef fiyatımızı 392,0 TL olarak koruyor ve endeks üstü getiri tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Pegasus, 2025 yılının ikinci çeyreğinde %45 artışla 38,4 milyar TL ciro, %32 artışla 10,7 milyar TL FAVÖK, %28 artışla 5,1 milyar TL net kar ile tamamladı.

Birim Karlılık Yatay Kalsa da Kapasite Büyümesi Sürüyor

Şirket, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, 2Ç25 itibarıyla %14, 6A25 itibarıyla %13 misafir büyümesi sağladı. Doluluk oranları ise, 2Ç25 itibarıyla 1,1 puan azalışla %86,4, 6A25 itibarıyla 1,0 puan azalışla %83,3 oldu. RASK; 2Ç25 itibarıyla %2 azalış gösterse de, 6A25'te %1'lik büyüme ile 4,16 EURc olarak gerçekleşti. Misafir başına yan gelirler de büyüme ivmesini koruyarak %6 artış gösterdi ve €29,7 seviyesine ulaştı.

Akaryakıt Maliyetlerindeki Düşüş Marjları Koruyor

Şirketin raporlama para birimi olan euro bazında, ana gider kalemlerinden olan personel giderleri 2Ç24'e kıyasla %54 artış gösterirken, akaryakıt giderleri petrol fiyatlarındaki düşüşle 2Ç25'e kıyasla %6 azalış gösterdi. Bakım giderleri 2Ç24'e kıyasla %6, amortisman giderleri ise %25'lik artış gösterdi. CASK tarafından değerlendirildiğinde TL'nin döviz sepetine kıyasla enflasyonun altında değer kaybetmesiyle personel giderlerindeki değişim hala karlılık tarafında baskı unsuru olmaya devam etmektedir. CASK, 2Ç24'e kıyasla sabit kalırken, akaryakıt hariç CASK'taki artış %12 olarak gerçekleşti. Akaryakıt hariç CASK'taki yükseliş büyük ölçüde personel ücret artışları kaynaklandı. Şirketin cirosu artış gösterirken, gider kalemlerinde yaşanan daha güçlü artış, hem çeyreklik hem de 6 aylık dönemde bir miktar marj geri çekilmesine neden oldu. FAVÖK marjı; 2Ç25 ve 6A25 dönemlerinde 1,1 puanlık daralma göstererek sırasıyla %29,0 ve %19,8 seviyesinde gerçekleşti.

2025 Beklentileri Kapasitede Yukarı, FAVÖK'te Aşağı Revize Edildi

Şirket, 2025 yılında, 2024 yılına kıyasla arz edilen koltuk/km verisindeki %12-14'lük artış beklentisini %14-16 seviyesine çekerken, orta tek haneli RASK artışı beklentisini orta tek haneli azalış olarak revize etti. Yakıt hariç CASK tarafında yüksek tek haneli artış öngörüsü, düşük tek haneli artış olarak revize edilirken, birim yakıt maliyetinde beklenen %10'dan fazla gerilemenin yakıt harici kalemlerin etkisini hafifletmesiyle CASK'taki orta tek haneli artış beklentisi de düşük tek haneli azalış olarak güncellendi. Dolayısıyla, kapasite artış beklentisinin yukarı yönlü revizyonuna rağmen, RASK'taki aşağı yönlü revizyon ve CASK'taki akaryakıt hariç kalemlerdeki ivmeli beklenti ile şirketin 2025 yılı FAVÖK marjında %26-27 seviyesine aşağı yönlü revizyona yol açtı. 2024 yılı marjı %28,4 iken, eski beklenti yatay seyir/bir miktar artış idi.

Endeks Üstü Getiri

Fiyat :268,00 TL

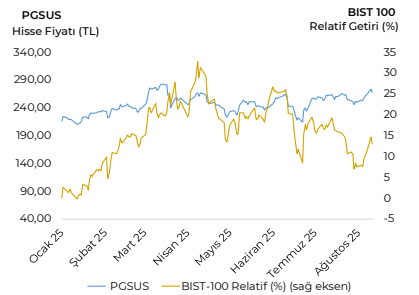
Hedef Fiyat: 392,00 TL

Hedef Getiri: %46,3

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	PGSUS
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	268,00
5Y En Yüksek	287,25
5Y En Düşük	207,30
Hisse Adedi (mn)	500,00
Fili Dolaşım Hisse Adedi	46,31
Piyasa Değeri (TL mn)	134.000
Piyasa Değeri (USD mn)	3.298
Finansal Borç (TL mn)	176.334
Finansal Borç (USD mn)	4.669
3A OİH (USD mn)	66,12
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,04%

F / K	
Güncel	9,47
6 Aylık Ortalama	8,86
1 Yıllık Ortalama	7,38
PD/DD	
Güncel	1,67
6 Aylık Ortalama	1,59
1 Yıllık Ortalama	1,93



PGSUS (mn TL)	2023	2024	2024/06	2025/06
Hasılat	70.532	111.823	43.964	62.013
FAVÖK	21.626	31.765	9.259	11.972
Net Kar	20.908	13.285	496	2.498
Özkaynaklar	54.669	74.919	59.675	97.122

INFO Araştırma

+90 (212) 700-2636

arastirma@infoyatirim.com.tr

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiye bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım karar verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.