

Finansal Değerlendirme ve Hedef Fiyat Revizyonu

Türk Hava Yolları <THYAO>

Sürpriz İçermeyen Sonuçlar

THYAO için hedef fiyatımızı 490 TL'den 495 TL'ye yükseltiyor ve endeks üstü getiri tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Türk Hava Yolları 2025 yılının ikinci çeyreğini geçen yılın aynı dönemine kıyasla %26,5 artışla 231,3 milyar TL ciro, %35,2 artışla 46,1 milyar TL FAVÖK, bu dönemde gerçekleşen 4,7 milyar TL'lik vergi gideri nedeniyle 26,8 milyar TL net kar ile tamamladı. 6 aylık bazda bakıldığında, ciro %23,6 artış göstererek 408,0 milyar TL'ye ulaşırken, FAVÖK %13,5 artışla 56,2 milyar TL olarak gerçekleşti. Net kar ise 6A24'teki 4,5 milyar TL tutarındaki vergi gelirinin aksine 6A25'te gerçekleşen 4,0 milyar TL vergi gideri kaynaklı olarak %33,0 daralma göstererek 25,0 milyar TL oldu.

Kargo Gelirleri Yavaşlama Gösterdi

Şirketin raporlama birimi olan dolar bazında bakıldığında, kargo gelirleri; yavaşlayan küresel taşıma talebiyle, 2Ç25 itibariyle %9,4 daralma gösterirken, 6A25 itibariyle %4,3'lük düşüş gerçekleşti. Yolcu ve teknik gelirlerler ise kargoya kıyasla güçlü performans gösterdi. 2Ç25 itibariyle; yolcu ve teknik gelirler sırasıyla %7,4 ve %31,4 artış gösterdi. 6A25 itibariyle değerlendirildiğinde, büyüme sırasıyla %5,3 ve %14,4 olarak gerçekleşti. Esas faaliyet karında; 6 aylık bazda yatay bir görünüm mevcutken, azalan maliyet baskısıyla 2Ç25 itibariyle %19,5'lik artış yaşandı.

Düşen Akaryakıt Maliyetleri Gider Büyümesini Sınırladı

Şirketin ana gider kalemlerinden olan personel giderleri 6A24'e kıyasla dolar bazlı %26,4 artış gösterirken, bunda artan kapasite kaynaklı personel artışı ile enflasyona kıyasla sınırlı artan USD/TL kurunun etkisi oldu. Akaryakıt gideri ise 6A24'e kıyasla düşük petrol fiyatları etkisiyle %10,9 düşüş gösterdi. Giderlerin içerisinde payı görece düşük olan yer hizmetleri %8,8, havaalanı&üst geçiş giderleri %13,9, yolcu hizmet&ikram giderleri %18,7, bakım giderleri %21,9, diğer giderler ise %18,3 ile maliyet artışı gösteren diğer kalemler oldu. Uçak sahipliği giderleri(amortisman ve uçak kiralama giderinden oluşmakta) 6A24'e kıyasla %0,6, satış&pazarlama giderleri %6,1 oranında azalış gösterdi. CASK tarafında değerlendirildiğinde personel giderlerindeki değişim hala yüksek görünmektedir. CASK, 6A24'e kıyasla %0,4 artarken, akaryakıt hariç CASK'taki artış daha yüksek gerçekleşti(%7,7). Akaryakıt hariç CASK'taki yükseliş personel ücret artışları, GTF motoru kaynaklı sorunlar sebebiyle yere indirilen uçaklardan kaynaklandı. Ancak, çeyreklik bazda bakıldığında pozitif maliyet yönetimi göze çarpmaktadır. CASK 2Ç24'e kıyasla %2,4 düşüş gösterirken, akaryakıt hariç CASK %3,5 artış gösterdi.

2025 Beklentileri Büyük Ölçüde Korundu

Şirket, 2025 yılı için ilan edilen beklentilerde yıl sonu filo tahmini ve yolcu kapasitesindeki sınırlı güncelleme haricinde revizyona gitmedi. 2025 yılında, 2024 yılına kıyasla yolcu kapasitesinde %7-8'lik bir artış beklerken (eski: %6-8 artış), 91+ milyon yolcu sayısına ulaşmayı hedefliyor. Toplam gelirden 2024'e kıyasla %6-8 bandında bir artış öngörülmürken, yakıt hariç CASK'ta orta tek haneli artış bekleniyor. Yıl sonu için öngörülen EBITDAR marjı ise %22-24 bandında olurken (6A25 itibariyle: %20,2), yılın sonunda 520-525 uçak sayısına ulaşılması (Eski: 515-525) bekleniyor.

Endeks Üstü Getiri

Fiyat :295,50 TL
Hedef Fiyat: 495 TL
Hedef Getiri: %67,5

Şirket Bilgileri

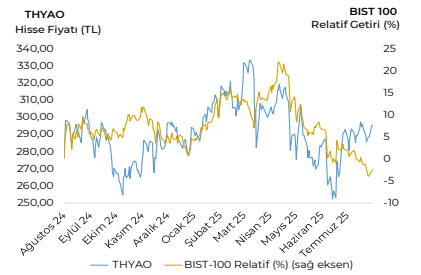
Hisse Kodu	THYAO
Hedef Fiyat (TL)	495,00
Hedef Getiri	67,5%
Hisse Fiyatı (TL)	295,50
SIY En Yüksek	335,07
SIY En Düşük	249,20
Hisse Adedi (mn)	1.380
HAO	50%
Piyasa Değeri (TL mn)	407.790
Piyasa Değeri (USD mn)	10.043
Finansal Borç (TL mn)	584.592
Finansal Borç (USD mn)	14.710
3A OİH (USD mn)	201,45
3A OİH/HA Piyasa Değ.	4,01%

F / K

Güncel	4,03
6 Aylık Ortalama	3,87
1 Yıllık Ortalama	3,15

PD/DD

Güncel	0,54
6 Aylık Ortalama	0,62
1 Yıllık Ortalama	0,69



THYAO (mn TL)	2023	2024	2024/06	2025/06
Hasılat	504.398	745.430	330.113	408.036
FAVÖK	115.397	136.256	49.565	56.238
Net Kar	163.003	113.378	37.326	25.013
Özkaynaklar	457.257	679.887	557.648	752.073

INFO Araştırma

+90 (212) 700-2636

arastirma@infoyatinirim.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 kararı 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.