

06.08.2025 08:50

THYAO (EÜ) 2Ç25 Finansal Sonuçlar – Olumlu

2Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	231,324	231,530	235,464
FVAÖK (TLmn)	46,071	46,043	52,061
FVAÖK Marjı	19.9%	19.9%	22.1%
Net Kar (TLmn)	26,831	24,495	32,588

Beklentilerden daha güçlü net kar

- Türk Hava Yolları 2Ç25'te piyasa beklentisinin %10 üstünde 26.831mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %12 azalmıştır.
- Türk Hava Yolları'nın 2Ç25'te FVAÖK rakamı yıllık %35 artmasına karşın, vergi gideri ve daha düşük operasyonel olmayan gelirler net karın yıllık azalmasında etkilidir.
- Türk Hava Yolları 2Ç25'te 3.877mn TL net diğer gelir (2Ç24'te 2.592mn TL net diğer gelir), finansal yatırımlar faiz gelirinin ve devlet teşvik gelirinin katkısıyla 10.247mn TL yatırım faaliyetlerinden gelir (2Ç24'te 14.224mn TL) ve ayrıca 4.125mn TL vergi gideri (2Ç24'te 2.708mn TL vergi geliri) kaydetmiştir.
- 2Ç25'te kaydedilen 231.324mn TL'lik gelir yıllık %26 artarken, piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşmiştir. Çeyrek esnasında birim yolcu gelirleri ABD\$ bazında yıllık %0,6 daralmıştır. Çeyrek esnasında faaliyet gösterilen bölgelerden, Yurtiçi (%6,8), Orta Doğu (%3,7) ve Avrupa (%1,2) birim yolcu gelirlerinde sırasıyla en fazla artış olan bölgeler olurken, Amerika (%5,9) ve Uzak Doğu (%1,5) birim yolcu gelirlerinde sırasıyla en fazla düşüş olan bölgeler olmuştur.
- Şirket'in taşıdığı kargo miktarı 2Ç25'te ton olarak yıllık %5,5 artarken, kargo gelirleri ABD\$ bazında yıllık %9,4 azalmış ve konsolide gelirlerin yaklaşık %13,4'ünü oluşturmuştur.
- Türk Hava Yolları 2Ç25'te piyasa beklentisiyle uyumlu 46.071mn TL FVAÖK açıklamıştır. %19,9 olan konsolide FVAÖK marjı yıllık olarak 1.3puan iyileşirken, Analist EBITDA marjı beklentisiyle uyumlu gerçekleşmiştir.
- Akaryakıt birim gideri jet yakıtı fiyatındaki düşüş nedeniyle 2Ç25'te yıllık %15,2 gerilerken, Birim Gider (CASK) 2Ç25'te ABD\$ cinsinden yıllık %2,3 azalmıştır. Akaryakıt Etkisi Hariç birim gider temel olarak personel gideri dolayısıyla 2Ç25'te ABD\$ cinsinden yıllık %3,5 artmıştır.

Olumlu piyasa etkisi bekliyoruz

- THYAO'nun 2Ç25 finansalları FVAÖK ve FVAÖK marj tarafında beklentilerle uyumlu iken, net kar rakamı yüksek vergi giderine rağmen beklentilerden güçlüdür. Bu sebeple 2Ç25 sonuçlarını olumlu olarak değerlendiriyoruz.
- Türk Hava Yolları için "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemizi 12 aylık hedef fiyatımız olan 458TL ile koruyoruz. Şirket, bugün saat 17:00'da bir telekonferans düzenleyecektir.

Türk Hava Yolları Özet Finansal Sonuçlar						Değişim		
(mn TL)	2Ç24	1Ç25	2Ç25	6A24	6A25	2Ç25/2Ç24	2Ç25/1Ç25	6A25/6A24
Satış Gelirleri	182,875	176,712	231,324	330,113	408,036	26%	31%	24%
Brüt Kar (Zarar)	35,246	11,731	44,415	51,386	56,146	26%	279%	9%
Faaliyet Karı	16,512	-10,246	23,531	15,604	13,285	43%	a.d.	-15%
FVAÖK	34,065	10,167	46,071	49,565	56,238	35%	353%	13%
Net Diğer Gelir/Gider	2,592	7,367	3,877	4,703	11,244	50%	-47%	139%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	14,224	11,606	10,247	23,756	21,853	-28%	-12%	-8%
Net Finansal Gelir / Gider	-6,195	-9,087	-7,340	-11,909	-16,427	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	0	92	8	0	100	a.d.	-91%	a.d.
VÖK	27,683	-1,929	30,914	32,778	28,985	12%	a.d.	-12%
Vergi Geliri (Gideri)	2,708	75	-4,125	4,531	-4,050	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	30,395	-1,818	26,831	37,326	25,013	-12%	a.d.	-33%
Net Nakit	-235,211	-328,773	-335,241	-235,211	-335,241			
Çalışma Sermayesi	-5,048	-10,737	-7,003	-5,048	-7,003			
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	48,811	33,298	77,986	84,139	111,284			
Özsermaye	557,767	717,436	752,120	557,767	752,120			
Rasyolar								
Brüt Kar Marjı	19.3%	6.6%	19.2%	15.6%	13.8%	-0.1 puan	12.6 puan	-1.8 puan
Faaliyet Kar Marjı	9.0%	a.d.	10.2%	4.7%	3.3%	1.1 puan	a.d.	-1.5 puan
FVAÖK Marjı	18.6%	5.8%	19.9%	15.0%	13.8%	1.3 puan	14.2 puan	-1.2 puan
Net Kar Marjı	16.6%	a.d.	11.6%	11.3%	6.1%	-5 puan	a.d.	-5.2 puan

Analist: Halil Kahve

+90 (212) 384 1137

Hkahve@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr