

07.11.2025 08:50

THYAO (EÜ) 3Ç25 Finansal Sonuçlar – Nötr

3Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	282,789	283,624	286,826
FVAÖK (TLmn)	62,536	66,514	78,475
FVAÖK Marjı	22.1%	23.5%	27.4%
Net Kar (TLmn)	56,051	47,372	51,915

Beklentilerin üstünde net kar

- Türk Hava Yolları 3Ç25'te piyasa beklentisinin %18 üstünde 56.051mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %9 artmıştır.
- Yıllık olarak bakıldığında FVAÖK rakamının yıllık %6 artışı ve 4.040mn TL net finansal gelir (3Ç24'te 9.041mn TL net finansal gider) net karın yıllık artmasında etkilidir.
- Türk Hava Yolları 3Ç25'te 5.351mn TL net diğer gelir (3Ç24'te 4.496mn TL net diğer gelir), finansal yatırımlar faiz gelirinin ve devlet teşvik gelirinin katkısıyla 12.748mn TL yatırım faaliyetlerinden gelir (3Ç24'te 16.872mn TL) ve ayrıca 4.040mn TL net finansal gelir (3Ç24'te 9.041mn TL net finansal gider) kaydetmiştir.
- 3Ç25'te kaydedilen 282.789TL'lik gelir yıllık %27 artarken, piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşmiştir. Çeyrek esnasında birim yolcu gelirleri ABD\$ bazında yıllık %1,9 daralmıştır. Çeyrek esnasında faaliyet gösterilen bölgelerden, Yurtiçi (%7,8) ve Amerika (%6,9) birim yolcu gelirlerinde sırasıyla en fazla düşüş olan bölgeler olmuştur.
- Şirket'in taşıdığı kargo miktarı 3Ç25'te ton olarak yıllık %10,4 artarken, kargo gelirleri ABD\$ bazında yıllık %7,2 azalmış ve konsolide gelirlerin yaklaşık %12,2'sini oluşturmuştur.
- Türk Hava Yolları 3Ç25'te piyasa beklentisinin %6 altında 62.536mn TL FVAÖK açıklamıştır. %22,1 olan konsolide FVAÖK marjı yıllık olarak 4.5puan daralırken, Analist EBITDA marjı beklentisi olan %23.5'in altında kalmıştır.
- Akaryakıt birim gideri düşük fiyatlar nedeniyle 3Ç25'te yıllık %8,3 gerilerken, Birim Gider (CASK) 3Ç25'te ABD\$ cinsinden yıllık %2,8 artmıştır. Akaryakıt Etkisi Hariç birim gider temel olarak ücret ayarlamaları ve büyük Avrupa havalimanlarında revize edilen ücret tarifeleri nedeniyle 3Ç25'te ABD\$ cinsinden yıllık %7,7 artmıştır.

Nötr piyasa etkisi bekliyoruz

- THYAO'nun 3Ç25 finansalları net kar tarafında güçlü olmasına karşın FVAÖK ve FVAÖK marj tarafı personel giderlerindeki artış ve Avrupa havalimanlarında revize edilen ücret tarifeleri nedenleriyle beklentilerin altında kalmıştır. Bu sebeple 3Ç25 sonuçlarını Nötr 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)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	9A24	9A25	3Ç25/3Ç24	3Ç25/2Ç25	9A25/9A24
Satış Gelirleri	221,815	193,502	176,712	231,324	282,789	551,928	690,825	27%	22%	25%
Brüt Kar (Zarar)	60,939	30,583	11,731	44,415	62,541	112,325	118,687	3%	41%	6%
Faaliyet Karı	40,552	7,794	-10,246	23,531	37,727	56,156	51,012	-7%	60%	-9%
FVAÖK	59,088	27,603	10,167	46,071	62,536	108,653	118,774	6%	36%	9%
Net Diğer Gelir/Gider	4,496	7,244	7,367	3,877	5,351	9,199	16,595	19%	38%	80%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	16,872	12,212	11,606	10,247	12,748	40,628	34,601	-24%	24%	-15%
Net Finansal Gelir / Gider	-9,041	3,219	-9,087	-7,340	4,040	-20,950	-12,387	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	0	78	92	8	116	0	216	a.d.	1350%	a.d.
VÖK	56,687	31,956	-1,929	30,914	65,075	89,465	94,060	15%	111%	5%
Vergi Geliri (Gideri)	-5,166	-7,430	75	-4,125	-9,059	-634	-13,109	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	51,539	24,512	-1,818	26,831	56,051	88,866	81,064	9%	109%	-9%
Net Nakit	-282,195	-275,917	-328,773	-335,241	-385,262	-282,195	-385,262			
Çalışma Sermayesi	-7,142	-2,777	-10,737	-7,003	-12,760	-7,142	-12,760			
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	75,238	-21,934	33,298	77,986	34,547	159,377	145,831			
Özsermaye	618,691	680,012	717,436	752,120	843,951	618,691	843,951			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	27.5%	15.8%	6.6%	19.2%	22.1%	20.4%	17.2%	-5.4 puan	2.9 puan	-3.2 puan
Faaliyet Kar Marjı	18.3%	4.0%	a.d.	10.2%	13.3%	10.2%	7.4%	-4.9 puan	3.2 puan	-2.8 puan
FVAÖK Marjı	26.6%	14.3%	5.8%	19.9%	22.1%	19.7%	17.2%	-4.5 puan	2.2 puan	-2.5 puan
Net Kar Marjı	23.2%	12.7%	a.d.	11.6%	19.8%	16.1%	11.7%	-3.4 puan	8.2 puan	-4.4 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