

05.08.2026 09:30

THYAO (EÜ) 2Ç26 Finansal Sonuçlar – Olumsuz

2Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	327,108	323,298	333,106
FVAÖK (TLmn)	22,670	32,236	37,974
FVAÖK Marjı	6.9%	10.0%	11.4%
Net Kar (TLmn)	8,949	11,912	11,992

Beklentilerin Altında Net Kar

- Türk Hava Yolları 2Ç26'de piyasa beklentisinin %25 altında 8.949mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %67 azalmıştır.
- Türk Hava Yolları'nın 2Ç26'da daha düşük kaydedilen 688mn TL vergi giderine karşın (2Ç25'te 4.125mn TL), FVAÖK rakamının yıllık %51 azalması ve daha yüksek net finansal gider net karın yıllık olarak azalmasında etkilidir.
- Türk Hava Yolları 2Ç26'te 4.990mn TL net diğer gelir (2Ç25'te 3.877mn TL net diğer gelir), finansal yatırımlar faiz gelirinin ve devlet teşvik gelirinin katkısıyla 23.927mn TL yatırım faaliyetlerinden gelir (2Ç25'te 10.247mn TL) ve 12.127mnTL net finansal gider (2Ç25'te 7.340mn TL) kaydetmiştir.
- 2Ç26'te kaydedilen 327.108TL'lik gelir yıllık %41 artarken, piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşmiştir. Çeyrek esnasında birim yolcu gelirleri ABD\$ bazında yıllık %11,1 artmıştır. Çeyrek esnasında faaliyet gösterilen bölgelerden, Uzakdoğu (%26), Orta Doğu (%18,6), Afrika (%17,7) Amerika (%15,4) Yurtiçi (%12,1) ve Avrupa (%11) birim yolcu gelirlerinde sırasıyla en fazla artış olan bölgeler olmuştur.
- Şirket'in taşıdığı kargo miktarı 2Ç26'te ton olarak yıllık %11,3 artarken, kargo gelirleri ABD\$ bazında yıllık %58 artmış ve konsolide gelirlerin yaklaşık %17,6'sını oluşturmuştur.
- Türk Hava Yolları 2Ç26'te piyasa beklentisinin %30 altında 22.670mn TL FVAÖK açıklamıştır. %6,9 olan konsolide FVAÖK marjı yıllık olarak 13puan daralırken, Analist EBITDA marjı olan %10'un altında gerçekleşmiştir.
- 2Ç26'da akaryakıt birim gideri, yükselen Brent fiyatları ve crack spread etkisiyle yıllık %90,6 artmıştır. Buna bağlı olarak toplam Birim Gider (CASK) %35,7 yükselmiştir.
- Akaryakıt hariç birim gider ise başta personel ve bakım giderleri olmak üzere kapasite büyümesindeki yavaşlama ve GTF motor kaynaklı operasyonel etkilerin katkısıyla yıllık %15,7 artmıştır. Bakım giderlerindeki %30,9'luk artış da maliyet baskısını desteklemiştir.

Sınırlı Negatif piyasa etkisi bekliyoruz

- THYAO'nun 2Ç26 finansal sonuçlarında FAVÖK ve net kar rakamları piyasa beklentilerinin sırasıyla yaklaşık %30 ve %25 altında kalırken, satış gelirleri yıllık %41 artışla beklentilere paralel güçlü bir performans sergilemiştir.
- Operasyonel karlılıktaki zayıflıkta, çeyrek boyunca yüksek seyreden Brent petrol fiyatları ve artan crack spread kaynaklı yakıt maliyeti baskısı belirleyici olmuştur. Bu baskının büyük ölçüde öngörülen bir unsur olduğunu düşünmekle birlikte, beklentilerin altında kalan karlılık nedeniyle finansal sonuçların hisse üzerinde kısa vadede sınırlı negatif etki yaratmasını bekliyoruz. Öte yandan, son dönemde Brent petrol fiyatlarında gözlenen geri çekilmenin önümüzdeki çeyreklerde marj görünümünü destekleyebilecek önemli bir unsur olduğunu değerlendiriyoruz.
- Türk Hava Yolları için "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemizi 12 aylık hedef fiyatımız olan 456TL ile koruyoruz. Şirket, bugün saat 17:00'da bir telekonferans düzenleyecektir.

Türk Hava Yolları Özet Finansal Sonuçlar						Değişim				
(mn TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	6A25	6A26	2Ç26/2Ç25	2Ç26/1Ç26	6A26/6A25
Satış Gelirleri	231,324	282,789	264,647	257,961	327,108	408,036	585,069	41%	27%	43%
Brüt Kar (Zarar)	44,415	62,541	36,873	21,568	21,019	56,146	42,587	-53%	-3%	-24%
Faaliyet Karı	23,531	37,727	12,523	-7,097	-7,637	13,285	-14,734	a.d.	a.d.	a.d.
FVAÖK	46,071	62,536	39,443	21,261	22,670	56,238	43,931	-51%	7%	-22%
Net Diğer Gelir/Gider	3,877	5,351	9,999	4,646	4,990	11,244	9,636	29%	7%	-14%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	10,247	12,748	19,832	18,035	23,927	21,853	41,962	134%	33%	92%
Net Finansal Gelir / Gider	-7,340	4,040	807	-8,484	-12,127	-16,427	-20,611	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	8	116	-137	36	549	100	585	6763%	1425%	485%
VÖK	30,914	65,075	43,518	4,408	9,598	28,985	14,006	-69%	118%	-52%
Vergi Geliri (Gideri)	-4,125	-9,059	-6,352	5,448	-688	-4,050	4,760	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	26,831	56,051	37,144	9,915	8,949	25,013	18,864	-67%	-10%	-25%
Net Nakit	-335,241	-385,262	-495,487	-530,401	-620,383	-335,241	-620,383			
Çalışma Sermayesi	-7,003	-12,760	-8,623	-34,640	-35,235	-7,003	-35,235			
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	73,595	36,767	46,656	32,271	54,733	109,064	87,004			
Özsermaye	752,120	843,951	911,256	966,363	1,018,453	752,120	1,018,453			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	19.2%	22.1%	13.9%	8.4%	6.4%	13.8%	7.3%	-12.8 puan	-1.9 puan	-6.5 puan
Faaliyet Kar Marjı	10.2%	13.3%	4.7%	a.d.	a.d.	3.3%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
FVAÖK Marjı	19.9%	22.1%	14.9%	8.2%	6.9%	13.8%	7.5%	-13 puan	-1.3 puan	-6.3 puan
Net Kar Marjı	11.6%	19.8%	14.0%	3.8%	2.7%	6.1%	3.2%	-8.9 puan	-1.1 puan	-2.9 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