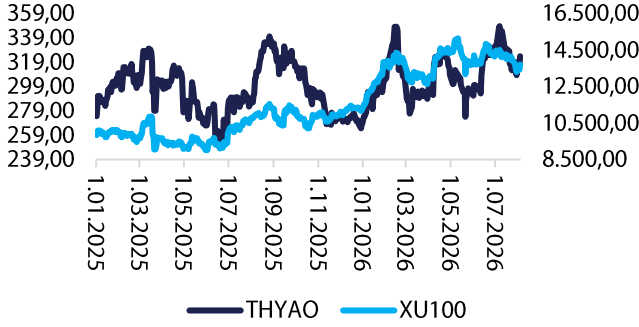


Son Fiyat	323,75
Piyasa Değeri (mln TL)	446.775
Piyasa Değeri (mln \$)	9.416
F/K	3,99
FD/FAVÖK	7,31
PD/DD	0,44
Hisse Sayısı (mln lot)	1.380
FDPO (%)	50,22
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	8.943



ORTAKLIK YAPISI	%
TVF	49,12
Diğer	50,88

THYAO	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	2,13	-3,07	11,06
Getiri (\$)	1,90	-4,79	-5,16
Getiri (XU100-Rölatif)	0,06	1,99	-15,05

mln \$	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	7.120,00	7.145,00	7.208,20
FAVÖK	799,00	695,00	699,00
Net Kar	249,00	256,00	197,26

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	19,20	6,43
Brüt Kar Marjı (Ç%)	15,95	12,54
FAVÖK Marjı (Y%)	17,36	12,88
FAVÖK Marjı (Ç%)	8,24	6,93
Net Kar Marjı (Y%)	12,27	9,89
Net Kar Marjı (Ç%)	3,84	2,74
Net Borç (mln TL)	335.241,00	620.383,00
İşletme Sermayesi (mln TL)	-55.686,00	-47.016,00
Cari Oran	0,92	0,90
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	152.854,00	-6.667,00
Net Finansman Gideri/Satışlar	4,05	3,62
Brüt Kar Büyüme (Y%)	83,85	-52,68
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	26,01	-52,68
FAVÖK Büyüme (Y%)	12,16	2,09
FAVÖK Büyüme (Ç%)	109,12	-50,79
Net Kar Büyüme (Y%)	-44,52	10,88
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	-66,65

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Türk Hava Yolları - THYAO - Nötr

Dalgalanma olsa da beklenti gerçekleşmiş oldu!

Türk Hava Yolları, 2026 2.çeyrekte 7,21 milyar dolar hasılat, 699 milyon dolar FAVÖK, 197 milyon dolar net kar ile piyasa beklentilerinin altında bizim ise görece tahminlerimize **paralel** sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 7,12 milyar dolar hasılat, 799 milyon dolar FAVÖK, 249 milyon dolar net kar/Pusula Yatırım: 7,15 milyar dolar hasılat, 695 milyon dolar FAVÖK, 256 milyon dolar net kar) *Not: TL bazında piyasanın genel beklentisi oldukça uzak olduğunu belirtmekte fayda var. TL bazında tahminimiz oldukça daha da yakın olduğunu vurgulayalım. Enflasyon muhasebesine tabi olmaması nedeniyle dolar bazında inceleme yapıyoruz.*

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Genel çerçevesiyle finansalları net karda vergi ve genel finansallarda maliyetlerin baskısı **nötr** değerlendiriyoruz. Bu doğrultuda 3.çeyrekte gerginliğin ne şekilde devam edip etmeyeceğini takip ediyor olacağız. Bugün analist toplantısı sonrası ilave değerlendirmelere yer vereceğiz.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Dönem vergi gideri ciddi derecede artış göstermesi net kar baskıladı. Eğer geçtiğimiz çeyreğe paralel gerçekleşse idi net kar **311 milyon dolar** seviyesinde olacaktı.
- ▲ Maliyetlerde **gerginlik** etkisi hissedildi. Operasyonel karlılık bu doğrultuda **baskılandı**.
- ▲ Güncel çerçevede ertelenmiş vergi gideri/geliri haricinde **tek net kara** sahip havacılık şirketi olarak karşımıza çıkıyor.
- ▲ Kargo tarafında **güçlü büyüme** takip edildi.

2026 2.çeyrek gerginliklerin odağında takip edildi. Havacılık sektörü özelinde trafiğini kaydırabilen, maliyetleri yönetmeye çalışan şirketler pozitif ayrışırken yer hizmetleri tarafında özellikle konum olarak doğru noktada duran şirketler ön planda kalmayı sürdürdü. Sektör özelinde maliyetler ortalama %50'ye varan artarken gelirler %15 bandında ortalama nominal artış kaydetti. Güncel gerginlik devam etmekle birlikte 2026 3.çeyrekte Türkiye özelinde yoğun hareketli dönemin ne kadar başarılı geçirilip geçirilmeyeceği takip edilecek. Bu durum 2026 yılı içerisinde ulaştırma sektöründe daha fazla seçici olmaya devam etmek gerektiğini teyit eder nitelikte olmaya devam ediyor.

Baskılansa da karda kalmaya devam etti. Gelirler, 2026 2.çeyrekte %20,5 büyümeyle 7,21 milyar dolar olurken özellikle gerginlik trafiği kaynaklı %58 artan kargo gelirleri büyümesi gelirlerin büyümesinde ana motor olarak karşımıza çıktı. Yakıt maliyetinde %92 etkisiyle maliyetlerde %37,3 artış ile birlikte FAVÖK %49 düşüşle 699 milyon dolar seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 1310 baz puan düşüşle %12,6'ya geriledi. 2026 2.çeyrekte beklentilerine paralel bir görünüm gerçekleşmiş oldu.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul