TAV HOLDİNG A.Ş.

22.10.2026

	TAVHL
Sektör	Ulaştırma
Fiyat (Son Kapanış)	287,00
Son 1 Yıl En Yüksek	364,19
Son 1 Yıl En Düşük	231,54
Piyasa Değeri mn TL	104.262
Fiili Dolaşım %	49,11

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	3,4%	6,7%	-2,5%	23,2%
USD	1,6%	1,5%	-15,6%	4,3%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	19,2%	28,8%	-5,2%	11,4%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TAVHL	12,40	1,08	6,06	1,92
XU100	10,74	1,01	7,33	0,78

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç26	3Ç25	Fark	3Ç26	2Ç26	Fark
Net satışlar	32.631	26.917	21%	32.631	26.749	22%
SMM	16.987	14.956	14%	16.987	17.215	-1%
Brüt satış karı	15.644	11.961	31%	15.644	9.534	64%
Faaliyet giderleri	5.396	3.871	39%	5.396	3.444	57%
Esas faaliyet kârı (EFK)	10.332	7.907	31%	10.332	6.101	69%
FAVÖK	14.065	10.985	28%	14.065	8.828	59%
Finansal gelir/gider	-1.884	-2.595	a.d.	-1.884	-2.563	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	-65	-10	a.d.	-65	138	a.d.
Ana ortaklık net kâr	9.087	5.954	53%	9.087	3.518	158%

Oranlar	3Ç26	3Ç25	Fark (Puan)	3Ç26	2Ç26	Fark (Puan)
Brüt kâr marjı	47,9%	44,4%	3,5	47,9%	35,6%	12,3
EFK marjı	31,7%	29,4%	2,3	31,7%	22,8%	8,9
FAVÖK marjı	43,1%	40,8%	2,3	43,1%	33,0%	10,1
Net kâr marjı	27,8%	22,1%	5,7	27,8%	13,2%	14,7

3Ç26 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç26 ana ortaklık net kârı beklentinin üzerinde yıllık %52,6 artışla 9,09mlr TL'ye yükselmiş olup hasılat %21,2 artışla 32,63mlr TL seviyesinde gerçekleşerek beklentinin altında kalmıştır. FAVÖK ise %28,0 artışla 14,07mlr TL olarak beklentinin üzerinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk dokuz ayında ana ortaklık net kârı 9,62mlr TL'ye ulaşmıştır.

Büyüme hizmet şirketlerinden gelirken Almatı geriledi

Çeyrekte konsolide hasılattaki 27,5mn EUR artışın neredeyse tamamı hizmet şirketlerinden gelmiştir. Çeyreklik bazda Havaş gelirleri %9 artışla 113,2mn EUR'ya, BTA gelirleri ise Antalya'daki yeni ticari alanların da katkısıyla %16 artışla 92,7mn EUR'ya yükselmiştir.

Havalimanları cirosu 300,0mn EUR ile yatay kalmış; Almatı'da jet yakıtı satış hacmindeki daralma nedeniyle ciro %11 (14,6mn EUR) gerilerken Almatı hariç havalimanları %9 büyümüş, Ankara %20 artışla öne çıkmıştır. Kalem bazında havacılık gelirleri %6 azalırken yiyecek-içecek gelirleri %17, duty free komisyonları %13 ve yer hizmetleri gelirleri %10 artmıştır.

Yılın ilk dokuz ayında hizmet verilen yolcu sayısı %3 artışla 89,4 milyona ulaşmış; dış hat yolcusu %1, iç hat yolcusu %6 artmıştır. Antalya'da dış hat yolcusu %6 gerilerken büyümeyi Ankara (+%9), İzmir (+%7) ve Kuzey Makedonya (+%29) taşımıştır. Yolcu başına duty free harcaması %21 artışla 8,3 EUR'dan 10,0 EUR'ya yükselmiştir.

Marj genişlemesinde yakıt maliyetindeki düşüş belirleyici oldu

Şirket'in nakit faaliyet giderleri 336,8mn EUR ile önceki yılın aynı dönemine göre yatay kalmıştır. Bu görünümün arkasında Almatı'daki yakıt satışlarına ait maliyetin %32 azalması bulunmakta olup yakıt hariç nakit giderler %7,5 artmıştır. Personel giderleri ortalama çalışan sayısındaki artış ve TL bazlı ücret ayarlamalarıyla %15 artışla 152,3mn EUR'ya yükselmiştir. Almatı'daki ciro kaybının yakıt maliyetindeki düşüşün altında kalması bu daralmanın kârlılığa olumsuz yansımadığını göstermektedir. Böylece FAVÖK marjı euro bazında %40,8'den %43,3'e çıkmıştır.

İlk dokuz ayda hizmet şirketlerinin FAVÖK'ü %24, havalimanlarının %1 artmış; hizmet şirketlerinin konsolide FAVÖK içindeki payı önceki yıla göre %28'den %32'ye yükselmiştir.

Borçlanma artarken likidite oranları güçlendi

Net finansman gideri 45,7mn EUR'dan 26,6mn EUR'ya gerilemiş ancak iyileşmenin kaynağı 30,0mn EUR'luk diğer finansman geliridir. Diğer finansman gelirleri TMS 28 uygulaması nedeniyle oluşan finansman gelirlerinden ve Almatı'nın vadeli faiz takas sözleşmesinin sonlandırılmasından oluşmaktadır. Net faiz gideri ise artan brüt borç ve gerileyen faiz gelirleri nedeniyle %80 artışla 46,5mn EUR'ya yükselmiştir. Net borç haziran sonuna göre 183mn EUR azalarak 1,65mlr EUR'ya gerilemiş, yıllık bazda ise yatay seyretmiştir.

Şirket, 2Ç26'da revize ettiği 112-118mn toplam yolcu, 1,88-1,98mlr EUR hasılat, 580-630mn EUR FAVÖK ve 300mn EUR'nun altında yatırım harcaması beklentilerini korumuştur. 9A26 FAVÖK'ü (501,8mn EUR) aralığın alt sınırının %87'sine ulaşmış olup hedefler 4Ç26 için 78-128mn EUR FAVÖK ve 159mn EUR'ya kadar yatırım harcaması ima etmektedir.

Hizmet şirketlerinin katkısıyla FAVÖK'ün hâsılattan hızlı büyümesi, marjlardaki genişleme, güçlü serbest nakit akışı ve kısa vadeli yükümlülüklerin azalmasıyla sonrası iyileşen vade ve likidite yapısı olumlu unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Şirket'in 3Ç26 finansallarını pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

TAV HOLDİNG A.Ş.

22.10.2026

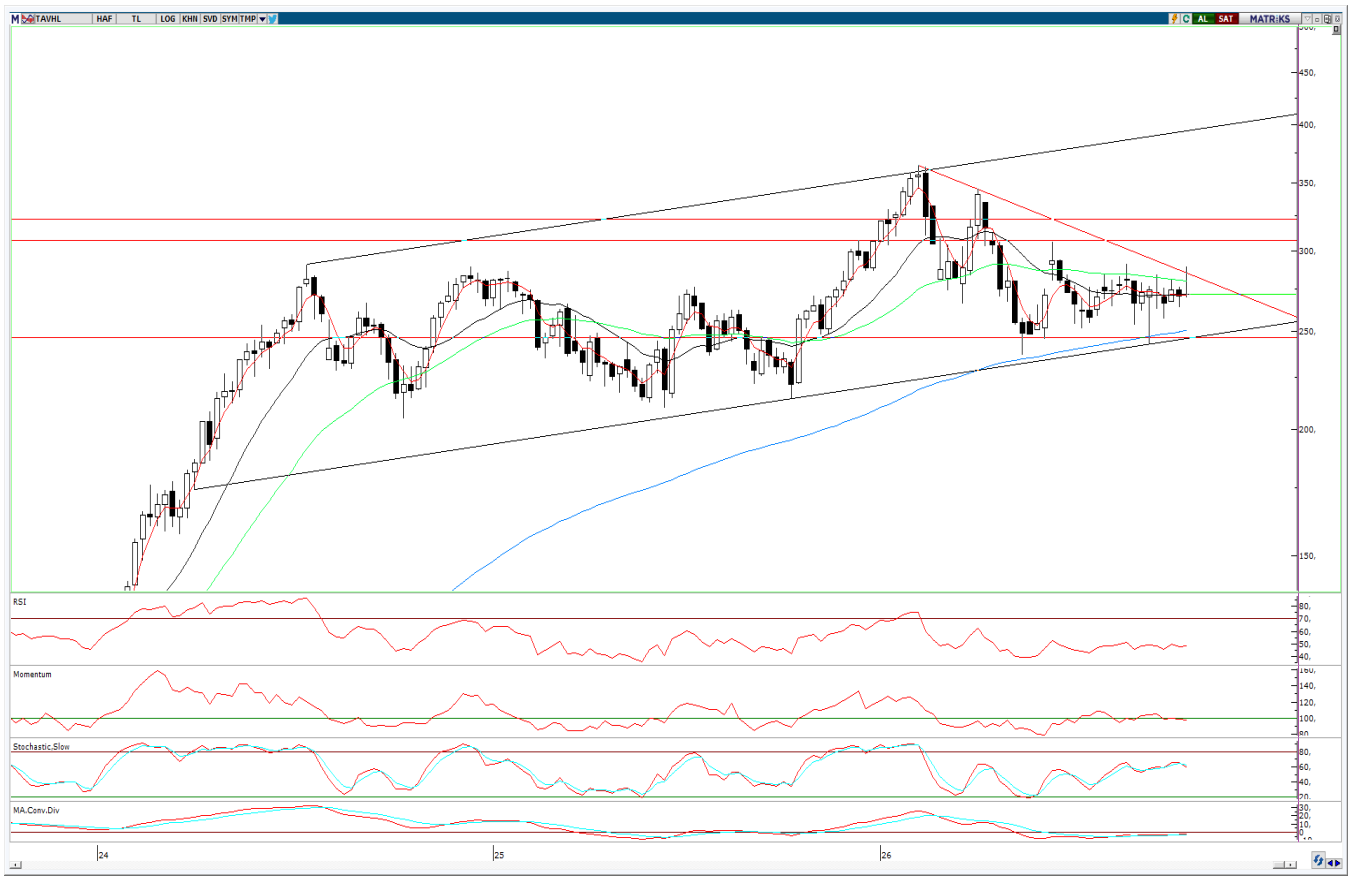
TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
TAVHL	287,00	247	-	-	283	307	323

Hissede yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta alçalan trendin direnci olan 283 seviyesi takip edilebilir. Direncin kırılması durumunda yatay direnç olan 307 seviyesi izlenebilir. Hareketin devamı durumunda 323 seviyesi hedeflenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde yatay destek olan 247 seviyesi takip edilebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TAVHL	271,51	271,83	280,07	250,06	48,47	97,86	-	-



UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Ömer Avni Mah. İnönü Cad. No:36 (Tümşah Han) İç Kapı No:10 Beyoğlu/İstanbul
Tel:0212 293 95 00 Faks:0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu
Altıeylül Mah. Keçeci Sok. Özcaner İş Merkezi No:17 K:1 Altıeylül/Balıkesir
Tel:0266 280 15 00 Faks:0266 245 23 34

Araştırma Müdürü
arastirma@piramitmenkul.com.tr

UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.