PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER

www.piramitmenkul.com.tr

TÜRK HAVA YOLLARI A.O.

05.11.2026

	THYAO
Sektör	Ulaştırma
Fiyat (Son Kapanış)	291,25
Son 1 Yıl En Yüksek	355,50
Son 1 Yıl En Düşük	242,20
Piyasa Değeri mn TL	401.925
Fiili Dolaşım %	49,06

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-0,3%	-10,0%	8,5%	0,8%
USD	-2,2%	-14,5%	-6,8%	-15,2%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	6,6%	7,3%	6,4%	-4,2%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
THYAO	3,42	0,35	7,21	0,88
XU100	10,97	0,98	7,34	0,78

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç26	3Ç25	Fark	3Ç26	2Ç26	Fark
Net satışlar	395.961	282.789	40%	395.961	327.108	21%
SMM	328.167	220.248	49%	328.167	306.089	7%
Brüt satış karı	67.794	62.541	8%	67.794	21.019	223%
Faaliyet giderleri	32.504	24.814	31%	32.504	28.656	13%
Esas faaliyet kârı	44.124	43.078	2%	44.124	-2.647	a.d.
FAVÖK	69.184	62.536	11%	69.184	22.670	205%
Finansal gelir/gider	-13.529	3.924	a.d.	-13.529	-12.676	a.d.
NPP kazancı/kaybı	479	116	313%	479	549	-13%
Ana ortaklık net kâr	61.466	56.051	10%	61.466	8.949	587%

Oranlar	3Ç26	3Ç25	Fark (Puan)	3Ç26	2Ç26	Fark (Puan)
Brüt kâr marjı	17,1%	22,1%	-5,0	17,1%	6,4%	10,7
EFK marjı	11,1%	15,2%	-4,1	11,1%	-0,8%	a.d.
FAVÖK marjı	17,5%	22,1%	-4,6	17,5%	6,9%	10,5
Net kâr marjı	15,5%	19,8%	-4,3	15,5%	2,7%	12,8

**Finnet tarafından oluşturulmuş sektör endeksleridir.*

3Ç26 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç26 ana ortaklık net kârı çeyreklik %587, yıllık %10 artışla 61,47mlr TL ile piyasa beklentisinin oldukça üzerinde açıklanmıştır. Hasılat aynı dönemde çeyreklik %21, yıllık %40 artışla 395,96mlr TL'ye ulaşarak beklentilerin hafifçe aşarken maliyetler yıllık %49 artışla 328,17mlr TL oldu. Aynı dönemde brüt kâr yıllık %8 artışla 67,79mlr TL oldu.

Birim gelir artışı ve kargo bölümü kaynaklı güçlü büyüme

3Ç26'da yolcu gelirleri güçlü hacim ve birim gelir büyümesiyle yıllık %15 artışla 6.801mn USD'ye, kargo gelirleri ise %45,6 artışla 1.230mn USD'ye yükselmiştir. Aynı dönemde yolcu birim gelirleri yıllık %9,9 artışla 10,16 USc oldu. Yolcu sayısı %4,7 artışla 28,5 milyon kişiye, doluluk oranı ise 1,5 puan iyileşerek %87,1 seviyesine çıkmıştır. Dolar bazlı %19,3'lük gelir büyümesi ağırlıklı olarak yolcu ve kargo gelirlerinden kaynaklanmaktadır.

Turkish Cargo ve AJet büyümeyi destekledi

Turkish Cargo 9A26'da %6,9 küresel pazar payına ulaşmış olup Eylül 2026 itibarıyla 28 kargo uçağı ve 539 yolcu uçağı ile 135 ülkede 376 noktada faaliyet göstermektedir. AJet ise 9A26'da yolcu sayısını %15 artışla 20,1 milyon kişiye çıkarmış, doluluk oranını yıllık 2,9 puan artışla %86'ya yükselterek olumlu ayrışmıştır. AJet, önceki yılın aynı dönemine göre filosuna 12 yeni aktif uçak, uçuş ağına ise 34 yeni hat eklemiştir.

Akaryakıt baskısı sürerken diğer maliyetler kontrollü kaldı

Ton başına akaryakıt fiyatı yıllık %54 artışla 1.254 USD'ye, akaryakıt gideri ise %59 artışla 2.613mn USD'ye yükselmiştir. Akaryakıt giderindeki artışın 988mn USD'si akaryakıt fiyatlarındaki yükselişten kaynaklanmaktadır. Yakıt dışı maliyetlerde ise yıllık bazda personel giderleri %16 artışla 1.718mn USD'ye, yer hizmetleri giderleri %12 artışla 508mn USD'ye, yolcu hizmet ve ikram giderleri %8 artışla 352mn USD'ye yükselmiştir.

Esas faaliyet kârı korunurken faaliyet dışı kalemler net kârı destekledi

Şirket'in esas faaliyet kârı TL bazında yıllık %2 artışla 44,12mlr TL'ye yükselerek 2Ç26'daki 2,65mlr TL'lik esas faaliyet zararından belirgin bir toparlanma kaydetmiştir. FAVÖK %11 artışla 69,18mlr TL'ye yükselmekle birlikte piyasa beklentisinin altında kalmıştır. FAVÖK marjı yıllık 4,6 puan daralarak %22,1'den %17,5'e gerilemiş, ancak 2Ç26'ya göre 10,5 puan iyileşmiştir.

Şirket'in 3Ç26'da brüt kâr marjı %17,1, net faaliyet kâr marjı %8,9, esas faaliyet kâr marjı %11,1 ve ana ortaklık net kâr marjı %15,5 olarak gerçekleşmiştir. Marjlarda yıllık bazda hafif geri çekilmeler yaşansa da çeyreklik bazda güçlü bir artış görülmüştür.

Yatırım faaliyetlerinden net gelirler %114 artışla 27,27mlr TL oldu. Net finansal gelir geçen yılın aynı döneminde 3,92mlr TL iken 13,53mlr TL net finansal gidere dönmüştür. Net kâr artışının önemli bir kısmı yatırım portföyünün katkısından ve düşük vergi giderinden kaynaklanmaktadır.

Genel değerlendirme

Şirket'in net kârı 3Ç26'da beklentileri aşarken bir önceki çeyrekteki esas faaliyet zararının kâra dönmesiyle birlikte güçlü bir çeyreklik toparlanma sağlanmıştır. Bununla birlikte, daralan marjlar ve artan finansal borç, kârlılığı baskılamaya devam etmektedir. Bu çerçevede şirketin 3Ç26 finansallarını sınırlı 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.

TÜRK HAVA YOLLARI A.O.

05.11.2026

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
THYAO	291,25	244	-	-	296	352	-

Hissede yukarı yönlü hareketlerde yatay direnç olan 296 seviyesi takip edilebilir. Hareketin devamı durumunda 352 seviyesi hedeflenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde yatay destek olan 244 seviyesi izlenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
THYAO	269,98	290,67	300,03	290,50	50,09	99,49	+	-



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 Bölümü
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.