

Türk Havayolları;

- ❖ Dünya'nın en çok ülkesine uçan havayolu şirketi konumunda.
- ❖ Filo sayısını 472 uçağa çıkararak küresel liderliğini pekiştirdi.
- ❖ Eurocontrol verilerine göre Türk Hava Yolları, 2025 yılının ilk çeyreğinde network taşıyıcılar arasında Avrupa'da en fazla sefer yapan havayolu olmuştur.

Faaliyet Hizmetleri;

Şirket'in genel faaliyet konusu, hem yurt içinde hem de yurt dışında yolcu ve kargo hava taşımacılığı yapmaktır. Ayrıca faaliyetleri kapsamında:

Turkish Cargo markasıyla hava kargo taşımacılığı,

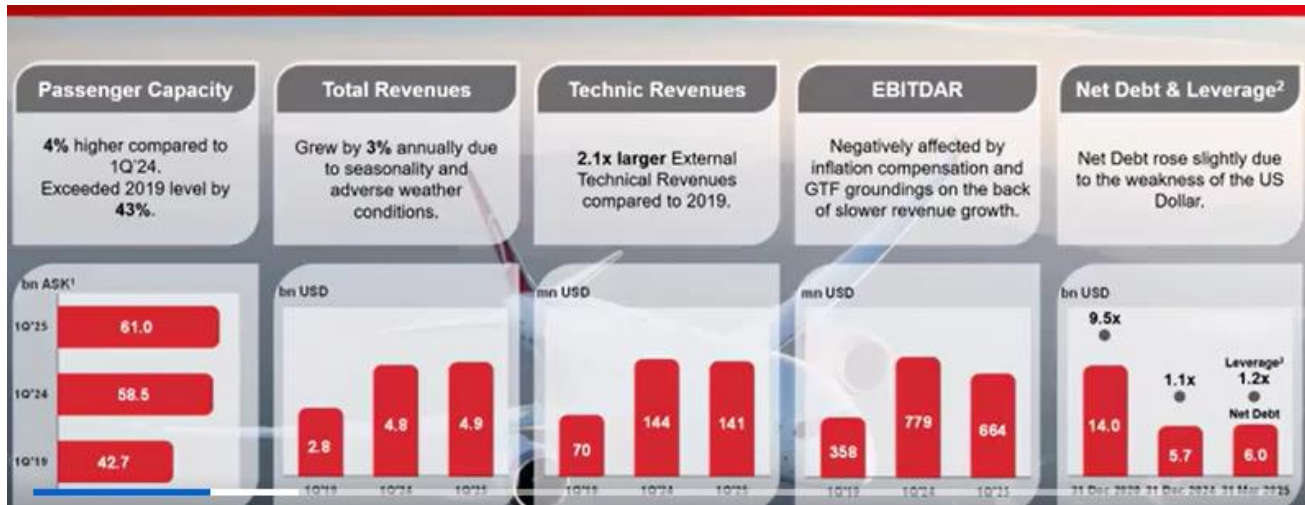
Turkish Technic ile uçak bakım ve onarım,

Turkish Airlines Holidays ile tatil ve seyahat paketleri,

TKPAY ile dijital ödeme sistemleri,

AJet ile düşük maliyetli hava taşımacılığı,

THY Flight Academy ile pilot eğitimi gibi birçok alanda hizmet sunmaktadır.



Finansal Sonuçları;

Şirket, 2025 yılının ilk çeyreğinde gelirlerde sınırlı artışlar kaydedilirken, operasyonel kârlılıкта belirgin bir gerileme yaşanmıştır. Şirket, artan maliyet baskıları, iştirak kârlarındaki azalma ve vergi kalemlerinin olumsuz katkısı nedeniyle net zarar açıklamıştır.

2025 yılının ilk çeyreğinde toplam gelirleri %2,5 artışla 4.887 milyon USD'ye ulaşmıştır. Yolcu gelirleri yıllık bazda %2,7 artarak 3.929 milyon USD olurken, kargo gelirleri %1,6 artışla 762 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir.

Gelir Tablosu (Mio TL)	2020	2021	2022	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Net Satış	46,448	97,378	311,169	504,398	745,430	147,238	176,712
Değişim %	-38.17	109.65	219.55	62.10	47.79	79.43	20.02
Brüt Kâr	2,683	22,145	75,641	119,446	142,908	16,140	11,731
Değişim %	-79.49	725.38	241.57	57.91	19.64	32.10	-27.32
FAVÖK	8,261	27,922	78,684	115,397	136,256	15,500	10,167
Değişim %	-31.12	238.00	181.80	46.66	18.08	30.16	-34.41
Net Parasal Pozisyon Kazanç(Kayıp)	0	0	0	46	78		
Değişim %					69.57		
Net Kar/Zarar	-5,588	8,214	47,432	162,998	113,357	6,918	-1,854
Değişim %			477.49	243.68	-30.44	56.88	
Karlılık Oranları	2020	2021	2022	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Brüt Kâr Marjı %	5.78	22.74	24.31	23.68	19.17	10.96	6.64
FAVÖK Marjı %	17.79	28.67	25.29	22.88	18.28	10.53	5.75
Net Kar Marjı %	-12.03	8.43	15.24	32.32	15.21	4.71	-1.03
Özsermaye Karlılığı %	-13.92	12.62	34.87	51.04	19.94	0.08	-1.01
Aktif Karlılık %	-3.34	3.04	10.17	20.03	9.26	2.38	-0.47
Piyasa Çarpanları	2020	2021	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
PD/DD	0.45	0.30	1.07	0.69	0.57	0.80	0.56
FD / FAVÖK	15.39	6.84	4.70	4.84	4.87	5.54	5.57
FD / Satış	2.74	1.96	1.19	1.11	0.89	1.16	0.94
F/K Oranı		3.36	4.10	1.94	3.42	2.48	3.83
Temettü Verimi							2.01

2023	2024	Change	(USD mn)	1Q'24	1Q'25	Change
20,942	22,669	8.2%	Total Revenues	4,769	4,887	2.5%
17,727	18,444	4.0%	Passenger Revenue	3,824	3,929	2.7%
2,596	3,495	34.6%	Cargo Revenue	750	762	1.6%
531	541	1.9%	Technic Revenue	144	141	-2.1%
2,859	2,413	-15.6%	Profit From Main Operations	42	-76	-
6,021	3,425	-43.1%	Net Income	228	-44	-
28.8%	15.1%	-13.6 pt	Net Income Margin	4.7%	-0.9%	-5.6 pt
6,077	5,744	-5.5%	EBITDAR	779	664	-14.8%
29.0%	25.3%	-3.7 pt	EBITDAR Margin	16.3%	13.6%	-2.8 pt
234.9	254.1	8.2%	ASK¹(Billion)	58.5	61.0	4.3%
7.77	7.79	0.3%	RASK2²(incl. ACTK)	6.98	6.97	-0.1%
9.14	8.83	-3.4%	Revenue Yield (R/Y) ³(Usc)	8.13	8.00	-1.6%
83.4	85.2	2.1%	Passengers Carried (Million)	18.5	18.9	2.3%
82.6%	82.2%	-0.4 pt	L/F (%)	80.4%	80.6%	0.2 pt
1,659	2,001	20.6%	Carried Cargo Tons ('000)	477	478	0.2%

Buna karşılık, EBITDAR %14,8 düşerek 664 milyon USD'ye gerilemiş ve EBITDAR marjı %16,3'ten %13,6'ya düşmüştür.

EBITDAR Marjı, maliyet baskıları ve düşük gelir büyümesinin bir sonucu olarak geriledi. Dönem net kârı ise 226 milyon USD'den -44 milyon USD'ye düşerek negatif bölgeye geçmiştir.

Havayolunun toplam arz edilen koltuk kilometre

(AKK) kapasitesi %4,3 artışla 61 milyar seviyesine çıkarken, yolcu sayısı 18,5 milyondan 18,9 milyona yükselmiş ve doluluk oranı %80,4'ten %80,6'ya çıkmıştır.

Taşınan kargo tonajı ise geçen yıla paralel şekilde 478 bin ton seviyesinde gerçekleşmiştir. **Bölgesel bazda ise Amerika ve Avrupa uçuşlarında birim gelirlerde sınırlı düşüş gözlenirken, Uzak Doğu operasyonlarında kur etkisinden arındırılmış verilerle pozitif birim gelir artışları yakalanmıştır.**

Şirketin operasyonel maliyetleri ilk çeyrekte %7,7 artarak 5.166 milyon USD'ye ulaşmıştır. Akaryakıt gideri %12,4 gerileyerek maliyetleri bir miktar baskıdan kurtarıırken, personel giderlerindeki %31,1'lik artış maliyetleri yukarı çekmiştir.

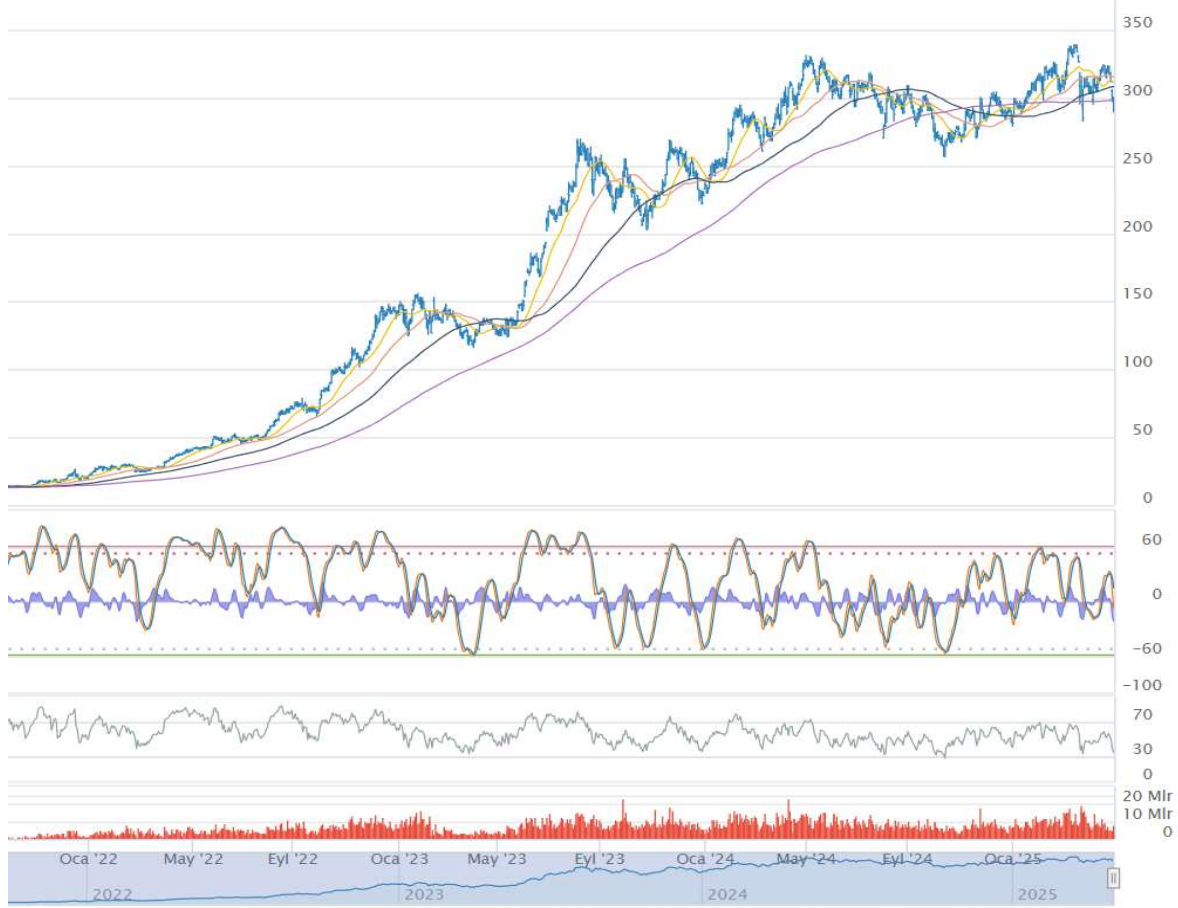
Akaryakıt hariç birim gider (CASK) %12,4 artışla 6,27 USc seviyesine yükselmiştir. **Artan maaş giderleri ve GTF motorlarındaki problemler nedeniyle yere indirilen uçaklar, özellikle akaryakıt hariç birim maliyet üzerinde yaklaşık 2 puanlık bir artışa neden olmuştur.**

2025 Yılı Beklentileri;



Şirket, organik büyüme fırsatlarını hedefleyerek verimlilik ve iş mükemmelliğine yatırım yapmayı amaçlamaktadır. Rekabetçi maliyet tabanını ve bilanço gücünü koruyarak hissedar getirilerine odaklanmayı temel ilke edinmişlerdir. Bu çerçevede; şirket 2024 yılına kıyasla

- Yolcu kapasitesi; %6-8'lik artış,
- Yolcu sayısı; 91+ milyon,
- Toplam gelir;%6-8'lik artış,
- EBITDAR marjı;%22-24,
- Yakıt hariç birim maliyeti; orta tek haneli artış,
- Filo; 2025 yıl sonu 515-525 uçak
- Planlanan uluslararası hatlar; Punom Pen ve Port Sudan
- Uçuş ağı; 131 ülkede 353 destinasyon amaçlamaktadır.



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	1.07	SAT	51.75	SAT	62.07	SAT
RSI	32.91	SAT	44.56	SAT	53.78	SAT
Williams%R	-97.89	SAT	-85.59	SAT	-59.76	NÖTR
Momentum	94.93	SAT	91.64	SAT	94.55	SAT
MACD	-2.22	SAT	3.42	SAT	16.11	SAT
ADX	24.45	SAT	22.48	SAT	14.31	SAT
CCI	-217.83	NÖTR	-118.16	NÖTR	7.35	NÖTR
Ultimate Oscillator	16.61	NÖTR	37.94	NÖTR	42.70	NÖTR
ROC	-5.07	NÖTR	-8.36	NÖTR	-0.94	NÖTR
Hareketli Ortalama	307.63	NÖTR	308.51	SAT	302.70	SAT
Al Sayısı	0		0		0	
Sat Sayısı	6		7		6	
Nötr Sayısı	4		3		4	

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnc Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	290.50	276.25	283.00	286.75	293.50	297.25	304.00	307.75
Camarilla	-	287.61	288.58	289.54	293.50	291.46	292.43	293.39
Fibonacci	-	283.00	287.01	289.49	293.50	297.51	299.99	304.00
Demarks's	-	-	-	284.88	293.50	295.38	-	-

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

Özge Beyhan

Araştırma Uzmanı

ÇEKİNCE...

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.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.