

THYAO	
Sektör	Ulaştırma
Fiyat (Son Kapanış)	321,50
Son 1 Yıl En Yüksek	332,00
Son 1 Yıl En Düşük	132,10
Piyasa Değeri mn TL	443.670
Fiili Dolanım %	50,45

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	6,19%	12,81%	40,64%	137,27%
USD	7,36%	8,44%	28,57%	45,81%
Hisse Perf (XU100'e göre)	-6,03%	-3,26%	-3,61%	-2,77%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
THYAO	2,68	0,86	5,82	1,22
XULAS	3,53	1,12	6,74	1,46
XU100	8,40	1,77	7,41	1,07

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç24	4Ç23	Fark	1Ç24	1Ç23	Fark
Net Satışlar	147.238	145.617	1%	147.238	82.057	79%
SMM	131.098	122.764	7%	131.098	69.839	88%
Brüt satış karı	16.140	22.853	-29%	16.140	12.218	32%
Faaliyet Giderleri	17.048	16.064	6%	17.048	9.688	76%
Finansal Gelir/Gider	-5.714	-9.329	a.d.	-5.714	665	a.d.
Esas Faaliyet Kârı	1.203	5.747	-79%	1.203	2.151	-44%
FAVÖK	15.500	22.072	-30%	15.500	11.908	30%
Ana Ortaklık Net Kâr	6.931	93.500	-93%	6.931	4.418	57%

Oranlar (%)	1Ç24	4Ç23	Fark (Puan)	1Ç24	1Ç23	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	11,0%	15,7%	-4,7	11,0%	14,9%	-3,9
EFK Marjı	0,8%	3,9%	-3,1	0,8%	2,6%	-1,8
FAVÖK Marjı	10,5%	15,2%	-4,6	10,5%	14,5%	-4,0
Net Kâr Marjı	4,7%	64,2%	-59,5	4,7%	5,4%	-0,7

## 1Ç24 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 1Ç24 dönemi ana ortaklık net kârı önceki yıla kıyasla %57 artarak 6,93mlr TL'ye ulaştı. 2023 yılı ilk çeyreğinde 82,06mlr TL olarak gerçekleşen hâsılat 2024 yılının ilk çeyreğinde %79 artışla 147,24mlr TL'ye ulaşmıştır.

### Yolcu gelirleri ilk çeyrekte yıllık %72 artmıştır

Şirket'in ana faaliyet konusu olan 'Hava Taşımacılığı'ndan elde edilen gelirler 1Ç24'te 141,217mlr TL'ye (yıllık %77 artış) yükseldi. Hâsılatın geri kalan 4,42mlr TL'si teknik bakım hizmetlerinden ve 1,60mlr TL'si diğer gelirlerinden kaynaklanmaktadır. Hava taşımacılığı faaliyetinden 118,02mlr TL'lik yolcu geliri (%72 artış) ve güçlü artış (yıllık %108) ile 23,20mlr TL'lik kargo geliri oluştu. Yolcu ve kargo gelirlerinin coğrafi dağılımı incelendiğinde tüm bölgelerde artış gerçekleştiği görülmektedir. Avrupa 38,74mlr TL gelir (%71 artış) ile ilk sırada yer alırken Asya ve Uzak Doğu 38,07mlr TL (%93 artış) ile ikinci ve Amerika 29,94mlr TL (%78 artış) ile üçüncü olmuştur.

### Yolcu birim gelirinde yıllık %6,2 düşüş olmuştur

1Ç24 trafik sonuçları, yolcu sayısının önceki yıla kıyasla %8,4 arttığını ve 18,49 milyon kişiye ulaştığını göstermektedir. Yolcu gelirinin, ücretli yolcu kilometreye oranlanması ile bulunan 'yolcu birim geliri' (RASK) %6,2 azalışla 8,13 USc'ye gerilemiştir. Ayrıca, Şirket'in uçak sayısı 411'den 453'e ve uçulan şehir sayısı 337'den 341'e çıkmıştır.

### Maliyetlerin sert yükselmesinde personel gideri ve amortisman etkili olmuştur

1Ç24'te maliyet ve faaliyet gideri içindeki akaryakıt payı 1Ç23'e kıyasla %35'ten %32'ye sınırlı gerilemiştir. Ayrıca, Şirket'in ortalama birim maliyeti de 1.050 USD/Ton'dan 946 USD/Ton'a gerilemiştir. Akaryakıt payının sınırlı gerilemesinde Brent petrol fiyatındaki artışın sınırlı kalması etkili olmuştur. Zira 1Ç23'te ortalama Brent petrol varil fiyatı 81 USD iken 1Ç24'te 83 USD'ye yükselmiştir. Ayrıca, personel ile amortisman ve itfa payındaki artış dikkat çekmektedir. Özetle; maliyetler 131,10mlr TL'ye ve faaliyet giderleri 17,05mlr TL'ye yükselerek operasyonel kârlılığa negatif yansımıştır. Bu gelişmelerin etkisiyle Şirket 1Ç24 döneminde 908mn TL'lik net faaliyet zararı kaydetmiştir. Şirket 1Ç24'te yıllık %30 artışla 15,50mlr TL'lik FAVÖK elde etmiştir.

Şirket'in 1Ç24'te 2,11mlr TL'lik esas faaliyetlerden diğer gelirleri ve 1,82mlr TL'lik vergi geliri oluşmuştur. Ayrıca, finansal yatırım faiz gelirlerindeki artışın önemli etkisiyle yatırım faaliyetlerden gelirler 2,63mlr TL'den 9,53mlr TL'ye yükselerek kârlılığa pozitif yansımıştır. Buna karşın, 5,71mlr TL'lik net finansman giderinin oluşması ise kârlılığı baskılamıştır.

Şirket'in 1Ç24 kâr marjlarında bir miktar düşüş görülmektedir; FAVÖK marjı yıllık 4 puan düşüşle %10,5 ve net kâr marjı 0,7 puan gerilemeyle %4,7 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Yukarıda belirttiğimiz üzere salt operasyonel kârlılığın baskılanmasıyla net faaliyet zararı oluşmuştur.

Şirket'in 1Ç24 finansallarını nötr 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

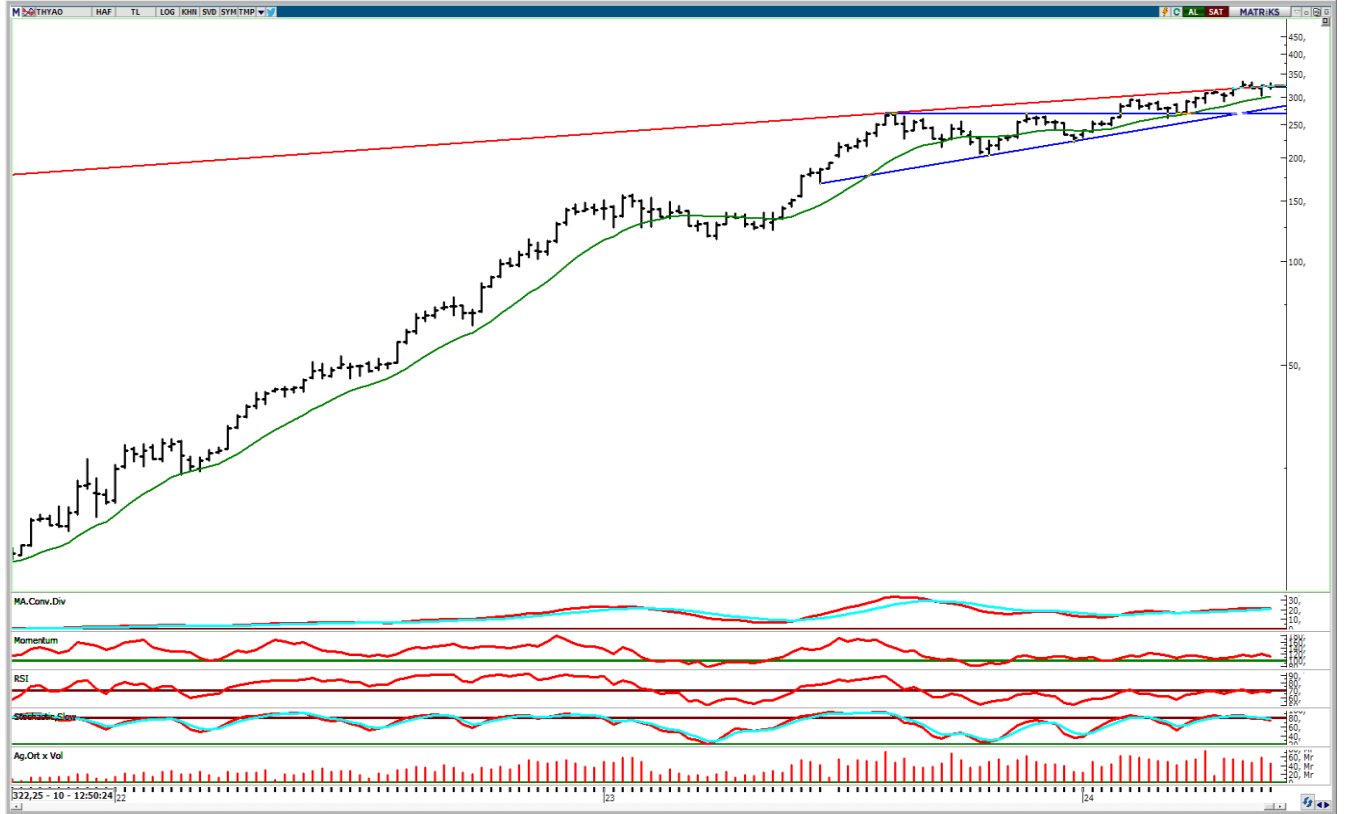
### TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
THYAO	322,25	301,27	278,00	268,30	323,51	332,00	-

Hisse haftalık bazda yükselen üçgen formasyonunu (mavi) hacimli bir şekilde kırıp üzerine yerleşmiştir. Hisse formasyon üzerindeki hareketini devam ettirirken son haftalarda indikatörler güç kaybetmektedir. Teknik açıdan geri çekilmelerde ilk olarak sıkça kullanılan 22 haftalık AO (yeşil) 301,27 seviyesi takip edilebilir. Ardından, yükselen üçgen formasyonunun (mavi) üst ve alt trend bantları olan 278,00 ve 268,30 seviyeleri önemli destek konumundadır. Yukarı yönlü hareketlerde öncelikli olarak Mayıs 2001'de başlayan yükselen trend (kırmızı) (2. Grafik) 323,51 seviyesi izlenebilir. Bu seviyenin hacim destekli geçildiği ve üzerinde kalıcılık sağlandığı durumda tarihi zirve seviyesi olan 332,00 hedeflenebilir. Alımların devam etmesi durumunda yukarı yönlü hareketler hız kazanabilir.

### İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
THYAO	321,75	301,27	274,46	153,99	67,61	110,64	-	+



**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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



**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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/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

### Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen

Piramit PYS Araştırma Uzmanı

02123953213

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

02123953251

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ubeyde Safvan Erbaş

Araştırma Uzmanı

02123953229

[ubeyde.erbasm@piramitmenkul.com.tr](mailto:ubeyde.erbasm@piramitmenkul.com.tr)

