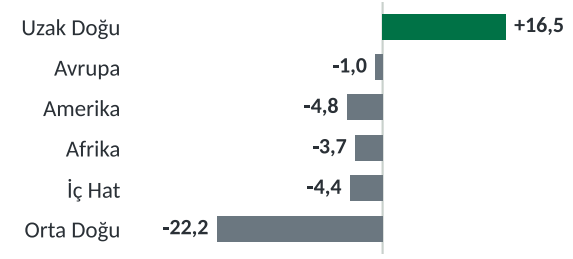
Hisse Bilgileri	
Bist Kodu	THYAO
Şirket Adı	Türk Hava Yolları
Hisse Sektör	Havacılık
Rapor Tarihi	12 Kasım 2026
Kapanış Fiyatı (11 Kasım 2026) - TL	314,75
Yılbaşından Beri	+%17,2
BIST 100 (YBB)	+%3,6
BIST 100'e Göreli	+%13,2
2026 Zirvesi (Kapanış) - TL	348,25
Zirveye Uzaklık	-%9,6

Ekim 2026 Özeti	Değer	Yıllık
Yolcu	8,5 mn	-%0,6
AKK	24,5 mlr	+%0,4
Doluluk	%86,3	+1,6 puan
Kargo + posta	202,3 bin ton	+%2,8
Filo	571 uçak	+%13,3
10A26 yolcu	81,5 mn	+%4,6
10A26 AKK	236,7 mlr	+%4,0
10A26 doluluk	%85,1	+2,0 puan

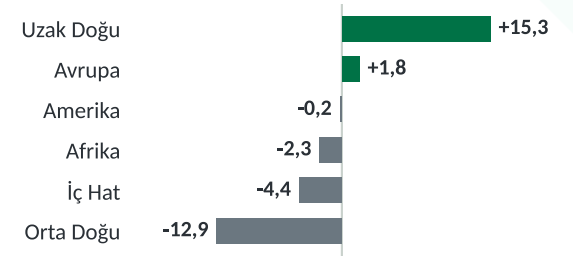
Bölge Bazında Değerlendirme

Ekim 2026, geçen yılın aynı ayına göre değişim

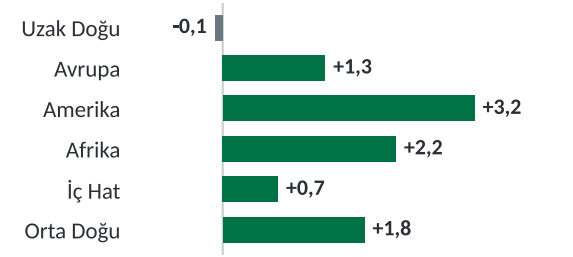
AKK (yıllık %)



Yolcu (yıllık %)



Doluluk (yıllık değişim, puan)



Türk Hava Yolları | Ekim 2026 Trafik Verisi

Ekim'de AKK yatay, yolcu sayısı hafif geriledi; doluluk artışı sürüyor

THY, Ekim'de 8,5 mn yolcu taşıdı (y/y -%0,6); AKK %0,4 artarken doluluk oranı 1,6 puan artışla %86,3'e yükseldi.

Dış hat yolcu %1,3 artarken iç hat yolcu %4,4 geriledi. İniş sayısı %2,6 azalırken AKK'nın (arz edilen koltuk-km) %0,4 artması, ağırlığın uzun menzilli hatlara kaydığını gösteriyor. Kargo ve posta hacmi **%2,8** artışla **202,3 bin ton** oldu. Bu, 2026'nın en düşük aylık büyümesi (Eylül: +%13,0); ancak Ekim 2025'in Ocak–Ekim 2025 döneminin en yüksek hacimli ayı olması nedeniyle baz etkisi belirgin.

4Ç26'ya başlangıç: AKK artışı şirket beklentisinin altında

Yönetim 3Ç26 telekonferansında 4Ç26 için yıllık %1–3 AKK artışı ve dolulukta sınırlı bir artış öngörmüştü. Ekim'de AKK artışı (%0,4) bu aralığın altında kalırken doluluk artışı beklentiyle uyumlu. Çeyrek beklentisine ulaşılması için Kasım–Aralık'ta AKK büyümesinin hızlanması gerekiyor. 10A26'da AKK artışı %4,0 ile şirketin 2026 için %3,5–4 beklentisinin üst ucunda. Filo %13,3 artışla 571 uçağa ulaşmasına karşın uçak başına AKK yaklaşık %11 geriledi; motor sorunları nedeniyle yerde bekleyen uçaklar AKK büyümesini sınırlamayı sürdürüyor.

Bölgeler: Uzak Doğu güçlü, Orta Doğu'da toparlanma duraksadı

Uzak Doğu'da AKK %16,5, yolcu %15,3 arttı; doluluk %88,0 ile korundu ve bölge toplam AKK'nın %28,6'sını oluşturdu. Avrupa'da AKK %1,0 azalmasına rağmen yolcu %1,8 arttı. Amerika'da AKK %4,8 düşerken doluluk 3,2 puan artışla %86,9 oldu. İç hatlarda AKK ve yolcu %4,4 geriledi. Orta Doğu'da AKK'daki daralma Eylül'deki %17,1'den %22,2'ye genişledi. Orta Doğu bölgesindeki saldırıların ardından Riyad ve Dammam seferlerine kısa süreli ara verilmişti. Yönetim bu bölgelerdeki seferlerin Kasım'ın ikinci yarısında tekrar başlamasını beklediklerini belirtmişti.

Ekim ve 10A26 Trafik Verileri

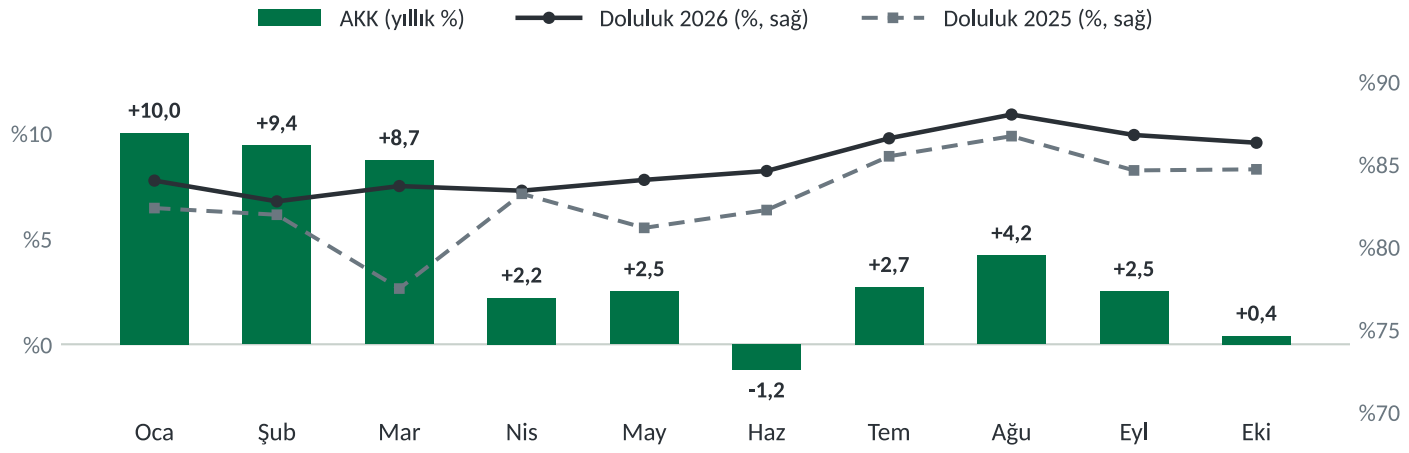
	Eki 25	Eki 26	Değ.	10A25	10A26	Değ.
AKK (mlr koltuk-km)	**24,4**	**24,5**	**+%0,4**	**227,7**	**236,7**	**+%4,0**
Doluluk oranı (%)	**%84,7**	**%86,3**	**+1,6 puan**	**%83,1**	**%85,1**	**+2,0 puan**
Dış hat doluluk (%)	%84,6	%86,3	+1,7 puan	%82,8	%85,0	+2,1 puan
İç hat doluluk (%)	%85,9	%86,5	+0,7 puan	%86,2	%86,7	+0,5 puan
Yolcu (mn)	**8,5**	**8,5**	**-%0,6**	**77,9**	**81,5**	**+%4,6**
Dış hat yolcu (mn)	5,7	5,8	+%1,3	50,8	53,5	+%5,4
İç hat yolcu (mn)	2,8	2,7	-%4,4	27,1	28,0	+%3,1
Kargo + posta (bin ton)	**196,9**	**202,3**	**+%2,8**	**1.784,7**	**1.964,2**	**+%10,1**
İniş sayısı (bin)	**51,6**	**50,3**	**-%2,6**	**479,0**	**490,8**	**+%2,5**

İniş sayısı yolcu uçuşlarını kapsar.

Kaynak: THY Ekim 2026 trafik verileri (THY Yatırımcı İlişkileri), Borsa İstanbul, Destek Yatırım hesaplaması. Kısaltmalar için raporun sonundaki dizine bakınız.

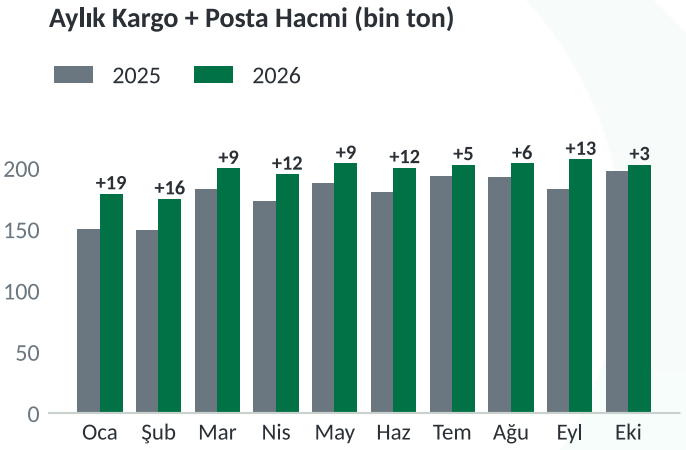
Aylık AKK Büyümesi ile Doluluk Oranı

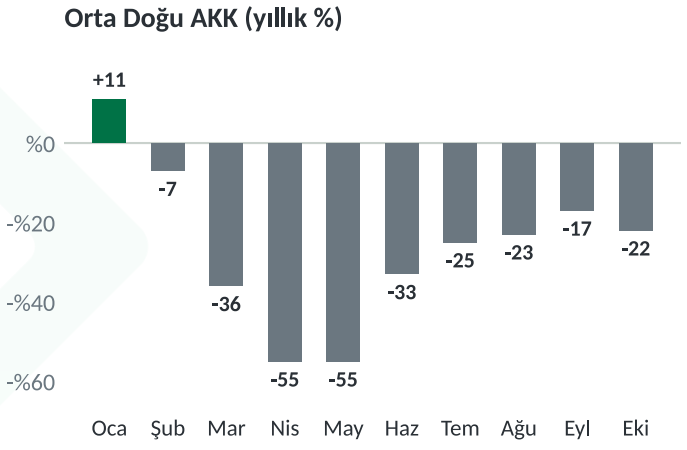
AKK yıllık değişimi (%, sol); doluluk oranı (%, sağ)



Kargo Hacmi ve Orta Doğu AKK

Kargo grafiğinde çubuk üstü değerler yıllık değişimi (%) gösterir





Değerlendirmemiz

Ekim verisini AKK ve yolcu tarafında zayıf, doluluk tarafında olumlu; genel olarak nötr değerlendiriyoruz. AKK artışının 4Ç26 için beklenen %1–3 aralığının altında başlaması ve yolcu sayısındaki gerileme, büyüme tarafındaki kısıtı teyit ediyor. Buna karşılık doluluktaki 1,6 puanlık artış, yönetimin 4Ç için öngördüğü düşük-orta onlu yüzdelerdeki yolcu getirisi (yield) artışıyla birlikte birim gelirleri desteklemeye devam ediyor. Kargoda hacim büyümesi yüksek bazın etkisiyle yavaşladı; yönetim de kargonun güçlü kalmakla birlikte 2Ç ve 3Ç'deki seviyelere göre normalleşmesini bekliyor.

3Ç26'da gelir %19,3 artışla 8,3 mlr USD, FAVKÖK marjı %25,4 (yıllık -4,2 puan), net kar 1,29 mlr USD (-%6,4) olmuştu. 4Ç26'da ise yakıt birim maliyetinde %80'in üzerinde artış beklentisiyle şirket FAVKÖK marjını %5–10 aralığında öngörüyor. Bu nedenle son çeyrekte karlılığın trafik verilerinden çok yakıt fiyatlarına duyarlı olacağını düşünüyoruz.

İzlenecekler

- **Kasım–Aralık AKK seyri:** 4Ç26 için %1–3, 2026 geneli için %3,5–4 AKK artışı beklentilerine uyum.
- **Orta Doğu ağı:** Yönetimin verdiği bilgilere göre savaş döneminde Orta Doğu bölgesinde askıya alınan 22 hattın 14'ünde seferler yeniden başlamış durumda. Bölgedeki Riyad ve Dammam seferlerinin ise Kasım 2026'nın ikinci yarısında yeniden başlaması bekleniyor.
- **Yakıt fiyatları ve 4Ç26 marjı:** 2026 yakıt ihtiyacının yaklaşık %50'si korunmuş durumda; yönetim mevcut fiyatlarda yeni korunma işlemlerine ara verdiğini belirtti.
- **2026 yolcu sayısı:** 10A26'da 81,5 mn yolcu taşındı (+%4,6). Kasım–Aralık 2025 toplamı 14,7 mn idi; benzer bir hacim gerçekleşmesi varsayımı altında yılın 100 milyonun altında yolcu trafiğiyle tamamlanabileceğini tahmin ediyoruz.
- **2027 görünümü:** yönetim, geciken uçak teslimatlarının devreye girmesiyle %5–6 AKK büyümesi ve yıllık 300–350 mn USD maliyet iyileşmesi öngörüyor.

Kaynak: THY Ekim 2026 trafik verileri (THY Yatırımcı İlişkileri), Borsa İstanbul, Destek Yatırım hesaplaması. Kısaltmalar için raporun sonundaki dizine bakınız.

Kısaltmalar ve Terimler Dizini	
AKK	Arz Edilen Koltuk Kilometre (İng. ASK – Available Seat Kilometers). Satışa sunulan koltuk sayısı ile uçulan mesafenin (km) çarpımı; havayolunun yolcu arzını ölçen temel göstergedir.
Doluluk oranı	Arz edilen koltuk-kilometrenin ücretli yolcularla doldurulan kısmı (İng. load factor).
Yolcu getirisi	Taşınan yolcu-kilometre başına elde edilen yolcu geliri (İng. yield).
Birim gelir	AKK başına elde edilen gelir (İng. RASK).
Birim maliyet	AKK başına katlanılan maliyet (İng. CASK). Yakıt birim maliyeti, AKK başına yakıt giderini ifade eder.
FAVKÖK	Faiz, Amortisman, Vergi ve Kira Öncesi Kar (İng. EBITDAR). Uçak kiralama giderleri hariç tutulduğu için havayolları arasında karşılaştırmada kullanılır.
FAVKÖK marjı	FAVKÖK / satış gelirleri.
İniş sayısı	Dönem içinde gerçekleştirilen yolcu uçuşu sayısı.
Kargo + posta	Taşınan kargo ve posta hacmi (ton).
Dış hat / İç hat	Türkiye dışına / Türkiye içinde yapılan tarifeli uçuşlar. Veriler THY ana markası ile AJet'i birlikte kapsar.
Baz etkisi	Karşılaştırılan önceki dönemin olağandışı yüksek ya da düşük olmasının yıllık değişim oranına etkisi.
Korunma	Yakıt fiyatı riskine karşı türev işlemlerle yapılan fiyat sabitleme (İng. hedging).
y/y (yıllık) / Değ.	Geçen yılın aynı dönemine göre değişim.
Puan	İki yüzde oran arasındaki mutlak fark (yüzde puan).
3Ç26 / 4Ç26	2026 yılının üçüncü (Temmuz–Eylül) ve dördüncü (Ekim–Aralık) çeyreği.
10A25 / 10A26	İlgili yılın Ocak–Ekim dönemi (ilk 10 ay).
YBB	Yılbaşından bugüne.
mn / mlr	Milyon / milyar.
USD	ABD doları.

YASAL UYARI

Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

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.

Gökhan Uskuay
Araştırma Direktörü

Oğuzhan Bıkmaz
Araştırma Yönetmeni

arastirma@destekyatirim.com

Kaynak: THY Ekim 2026 trafik verileri (THY Yatırımcı İlişkileri), Borsa İstanbul, Destek Yatırım hesaplaması. Kısaltmalar için raporun sonundaki dizine bakınız.