

Tav Havalimanları

Tav Havalimanları'nın şubat ayı yolcu büyümesini "Sınırlı Pozitif" olarak yorumluyoruz. Yurt içinde taşınan yolcu sayısındaki zayıflık, yolcu trafiğini bir miktar baskılarken, dış hat yolcu sayısında büyüme devam etti. TAVHL'yi 396,00 TL hedef fiyat ve %60 getiri potansiyeli ile Model Portföy'ümüzde tutmaya devam ediyor, AL tavsiyemizi koruyoruz.

Öne Çıkanlar

Yurt içi yolcu trafiğindeki zayıflık, yurt dışı yolcu trafiğindeki büyüme sayesinde bir miktar dengelendi

Şubat ayında toplam yolcu sayısı yıllık bazda %3 artışla 5,5 milyon kişi düzeyinde gerçekleşti. Yurt içinde taşınan yolcu sayısı bir önceki yıla göre %2 azalış ile 2,55 milyon yolcu düzeyinde gerçekleşirken, dış hat yolcu sayısı ise %8 artışla 3,1 milyon yolcuya yükseldi. 1Ç25 döneminin ilk 2 ayında taşınan yolcu sayısı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %7 artışla 11,9 milyon yolcuya ulaştı. İç hat yolcu sayısı, bir önceki yıla göre %4 artışla 5,4 milyon yolcu, dış hat yolcu sayısı ise %10 artışla 6,6 milyon yolcuya yükseldi.

Dış hat yolcu büyümesi güçlü seyrini sürdürdü

2025 yılının ilk 2 ayında hizmet verilen dış hat yolcu sayısı, 2024 yılının ilk 2 ayına göre %10 arttı. Özellikle, Ankara dış hat yolcu sayısında %9 düzeyinde artış, İzmir dış hat yolcu sayısında %21 düzeyinde artış, Almati dış hat yolcu sayısında ise %10'un üzerinde artış dikkat çekti. Sun Express ve Pegasus'un uçuşları, İzmir'deki dış hat yolcu büyümesinde rol oynadı.

2025 beklentileri

Jeopolitik risklerin, özellikle Rusya – Ukrayna tarafında gerçekleşecek olası bir barışın yolcu trafiğini de olumlu etkileyeceğini düşünüyoruz. Henüz barışa dair somut bir gelişme olmamasına rağmen, Trump yönetiminin bu konuda adımlar atması destekleyici bir unsur olarak yer alıyor. Şirket, 2025 yılında; 1,75 – 1,85 milyar EUR ciro, 110 – 120 milyon yolcu trafiği, 75 – 83 milyon dış hat yolcu trafiği, 520 – 590 milyon EUR FAVÖK yaratımı öngörmektedir. Bu dönemde, 140 – 160 milyon EUR'a ek olarak Almati Yeni Yatırım Programı (2025-2028 yılları arasında 3-4 yıla yayılmış şekilde 150-300 milyon EUR) yatırım harcaması planlanmaktadır. 2025 yılında, Net Borç/FAVÖK rasyosunun ise 2,5 – 3,0 aralığında gerçekleşmesi beklenmektedir.

TAVHL

AL

12 Aylık Hedef Fiyat
Getiri Potansiyeli

396 TL
%60

Pay bilgileri

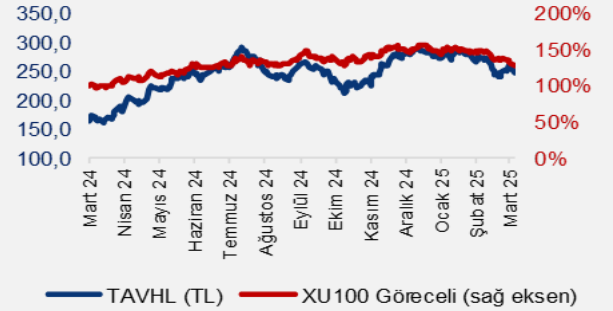
Pay Kodu	TAVHL TL
Pay fiyatı (10.03.2025)	246,90
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	162 / 292
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	89694,1 - 2460,4
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	363 - 48%
Yabancı Takas Oranı	50,20%
Pazar	Yıldız
Sektör	Havacılık

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon USD	19,6	15,7	15,8

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-9%	-12%	-10%
USD	-10%	-16%	-13%
BIST-100'e göre performans	-14%	-15%	-15%

Tahminler (TL mn)	2023	2024	2025T
Net satışlar	34.433	59.211	73.620
FAVÖK	10.200	18.915	23.516
Net kâr	7.530	11.968	14.146

Değerleme	2023	2024	2025T
F/K	11,9x	7,5x	6,3x
F/DD	2,0x	1,5x	1,2x
FD/FAVOK	12,8x	7,7x	5,8x



Serhan Yenigün
+90 212 355 2622

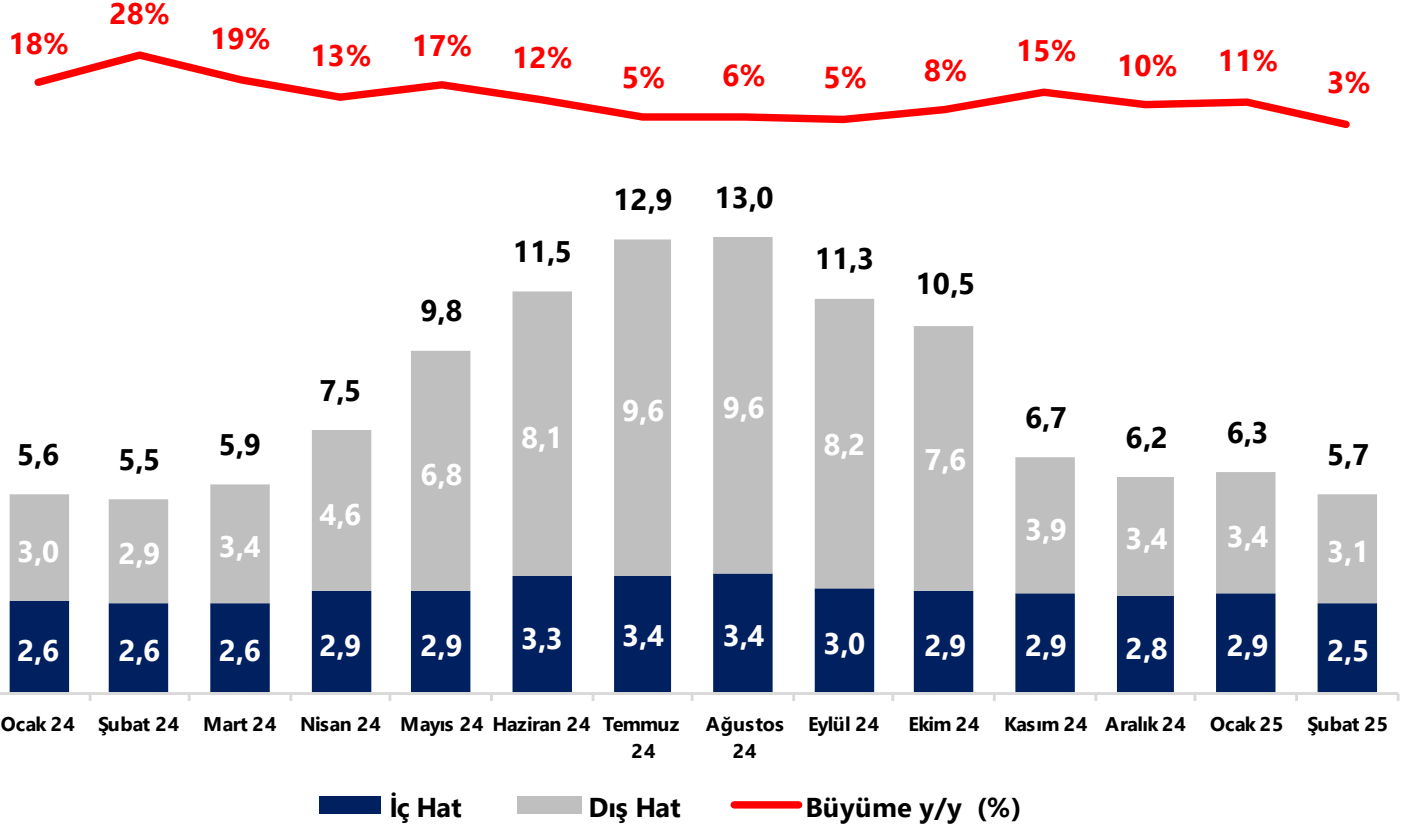
serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ata Uçak
+90 212 355 2637

ata.ucak@tacirler.com.tr

Tav Havalimanları – Özet Tablolar

TAVHL Yolcu Sayısı (mn.)



Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum İrtibat Bürosu	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmir Karşıyaka Şube	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
İzmir İrtibat Bürosu	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.