# Çelebi Hava Servisi 3Ç26 Sonuçları

Çelebi Hava Servisi (CLEBI), 3Ç26'da;
yıllık %36 artışla 7.129 milyon TL ciro,
yıllık %9 artışla 2.774 milyon TL FAVÖK ve
yıllık %12 artışla 1.574 milyon TL ana ortaklık net kârı açıkladı

Fonksiyonel para birimi EUR olan şirketin cirosu EUR bazında %18 büyürken, FAVÖK %6 geriledi ve FAVÖK marjı %48,6'dan %38,9'a daraldı. Amortisman hariç faaliyet giderlerindeki %54'lük yükselişin TL bazlı ciro artışını (%36) aşması marjları baskıladı. Hindistan'da durdurulan faaliyetlerden 630 milyon TL zarar kaydedilse de kontrol gücü olmayan paylara düşen 360 milyon TL'lik zarar ana ortaklık net kârını destekledi; sürdürülen faaliyetlerden net kâr ise yıllık %4 azaldı.

**Büyümeyi yurt dışı operasyonlar taşıdı**. 9A26'da kargo ve antrepo gelirleri %48, yer hizmetleri gelirleri %29 büyüdü. Endonezya'da hizmet verilen uçuş sayısı %9,6 artarken Ekim 2025'te açılan Kualanamu kargo antreposunda 39 bin ton yük elleçlendi; Aralık 2025'te de Kenya'daki Transglobal Cargo Centre'ın ana hissedar payları 40,1 milyon USD bedelle devralındı. Türkiye'de ise ticari uçak trafiğindeki %1,9'luk artışa karşın şirketin hizmet verdiği uçuş sayısı %2,3 geriledi. Budapeşte'de uçuş sayısı yatay kalıp kargo tonajı %6 düşerken, Frankfurt'ta tonaj geçen yılki seviyesini korudu.

**Maliyet artışı gelir büyümesini aştı**. 9A26'da amortisman hariç faaliyet giderleri %46 yükselirken ciro artışının %35'te kalmasıyla FAVÖK marjı %36,8'den %31,4'e indi. Öte yandan 3Ç25'te yalnızca 23 milyon TL olan amortisman giderinin bu çeyrekte 301 milyon TL'ye çıkması, brüt marjdaki 10,3 puanlık daralmayı olduğundan daha sert gösteriyor. Önceki çeyreğe göre ise ciro TL bazında %22, EUR bazında %17 büyüdü

**Hindistan kaynaklı zarar etkisini sürdürüyor**. Güvenlik izinlerinin 15 Mayıs 2025'te iptal edilmesinin ardından başlatılan hukuki süreç devam ediyor. Durdurulan faaliyetlerden yazılan zarar 3Ç26'da 630 milyon TL (3Ç25: 519 milyon TL), 9A26 toplamında ise 1.017 milyon TL (9A25: 325 milyon TL) olarak gerçekleşti.

**Yeni pazar arayışları devam ediyor**. Ana hissedar Çelebi Havacılık Holding, Dakka Hazrat Shahjalal Havalimanı Terminal 3'teki 15 yıllık ikinci yer hizmetleri sağlayıcısı ihalesine 9 Ekim'de teklif sundu; ihalenin kazanılması durumunda hak ve yükümlülükler Çelebi'ye devredilebilecek. Şirket geleceğe dönük sayısal beklenti paylaşmıyor.

**Yeni pazar arayışı sürüyor.** Ana hissedar Çelebi Havacılık Holding, Dakka Hazrat Shahjalal Havalimanı Terminal 3'te 15 yıllık ikinci yer hizmetleri sağlayıcısı ihalesine 9 Ekim'de teklif verdi; ihalenin kazanılması halinde hak ve yükümlülükler Çelebi'ye devredilebilecek. Şirket sayısal beklenti paylaşmıyor.

## Genel Değerlendirme

3Ç26 sonuçlarını **nötr** değerlendiriyoruz. EUR bazındaki ciro büyümesi ve güçlü nakit yaratımı olumlu öne çıksa da maliyet baskısıyla daralan marjlar ve devam eden Hindistan zararı kâr kalitesini zayıflatıyor. Fiili dolaşım oranı %10'un altında bulunan hissede sonuçların fiyatlamaya etkisinin sınırlı kalmasını bekliyoruz; yukarı yönlü bir yeniden değerleme için yeni pazarlardaki büyümenin marjlara yansıması gerekecek

## Çelebi

**Hisse Detayları**

| **Bloomberg Kodu** | **CLEBI TI** |
|---|---|
| Hisse Fiyatı (TL) | 1.319,00 |
| Fiili Dolaşım Oranı | 9,57% |
| Piyasa Değeri (mn TL) | 32.052 |
| Piyasa Değeri (mn $) | 639 |
| BIST-100 Endeks Ağırlığı | - |
| BIST Tüm Endeks Ağırlığı | 0,08% |
| Emeklilik Fonları Oranı | 0,0% |
| Yatırım Fonları Oranı | 0,3% |

*Kaynak: Matriks, PhillipCapital Araştırma*

*Fiyat ve piyasa değeri 09/11/2026 itibarıyla*

**Finansal Veriler**

| **(mn TL)** | **3Ç25** | **3Ç26** | **9A25** | **9A26** |
|---|---|---|---|---|
| Gelirler | 5.235 | 7.129 | 12.962 | 17.558 |
| Brüt Kâr | 2.733 | 2.985 | 5.024 | 6.026 |
| Brüt Kâr Marjı | 52,2% | 41,9% | 38,8% | 34,3% |
| FAVÖK | 2.542 | 2.774 | 4.766 | 5.507 |
| FAVÖK Marjı | 48,6% | 38,9% | 36,8% | 31,4% |
| Net Kâr | 1.404 | 1.574 | 2.246 | 2.213 |
| Net Kâr Marjı | 26,8% | 22,1% | 17,3% | 12,6% |

*Kaynak: Şirket verisi (FAVÖK şirketin FVAÖK tanımı). Fonksiyonel para birimi Euro.*

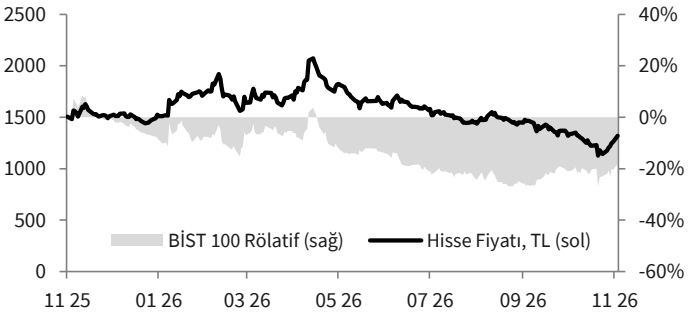
| **Piyasa Çarpanları** | **2024** | **2025** | **Son** |
|---|---|---|---|
| F/K | 12,89 | 10,18 | 8,89 |
| PD/DD | 6,43 | 4,41 | 3,51 |
| FD/FAVÖK | 11,69 | 7,91 | 6,01 |

*Kaynak: Matriks, PhillipCapital Araştırma (2024-25).*

| **Ortaklık Yapısı** | **Hisse Sayısı (milyon)** | **Oran** |
|---|---|---|
| Çelebi Havacılık Holding | 21,8 | 89,9% |
| Diğer | 2,5 | 10,1% |
| **Toplam** | **24,3** | **100,0%** |

*Kaynak: Matriks*

**Hisse Fiyat Performansı**




*Kaynak: BİST, Matriks. Fiyatlar temettüye göre düzeltilmiştir.*

| | **1a** | **3a** | **6a** | **1y** |
|---|---|---|---|---|
| Nominal | -1,3% | -8,2% | -27,3% | -12,4% |
| Rölatif | 3,3% | 8,0% | -6,5% | -18,3% |
| Ort.İşl.Hacmi (mn$) | 0,7 | 0,7 | 0,9 | 2,1 |

*Kaynak: BİST, Matriks*

**PhillipCapital Araştırma**
arastirma@phillip.com.tr

**Yasal Uyarı**

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 analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.