

Turkcell

13.09.2024

2024 2.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 64%

Güçlü net kar performansı düşük net finansal giderler ve ertelenmiş vergi gelirleri ile desteklendi. Turkcell, 2Ç23'te kaydedilen 820mn TL net zarara kıyasla 2Ç24'te 2,90 milyar TL net kar açıkladı. Artış temel olarak, i) sabit kur ortamında daha gevşek riskten korunma stratejisi ile kaydedilen daha düşük kur farkı gideri, ii) daha yüksek parasal kazançlar ve iii) bir yıl önceki 935mn TL vergi giderine karşılık bu çeyrekte kaydedilen 155mn TL net vergi gelirinden kaynaklandı. Konsolide gelirler, geçen yılın aynı döneminde dijital iş hizmetlerindeki büyük bütçeli projelerin yarattığı yüksek baz etkisi nedeniyle yıllık karşılaştırmada 29,48 milyar TL ile yatay seyretmiştir. Tüketici segmenti, güçlü ARPU büyümesi ve genişleyen abone tabanı sayesinde yıllık %8 artış ile güçlü ciro büyümesi kaydetmeye devam etti. Techfin segmenti gelirleri, Financell (yıllık +%34) ve Paycell'in (yıllık +%16) güçlü katkılarıyla yıllık %24 büyüdü. Bağımsız dijital servis gelirleri, ücretli kullanıcı bazındaki %4'lük düşüğe rağmen yıllık bazda %5 arttı. Kurumsal gelirler ise, makroekonomik baskılar ve geçen yılın yüksek bazına bağlı olarak dijital iş hizmetlerinin donanım satışlarının önemli ölçüde düşmesi nedeniyle %19 oranında azaldı. FAVÖK 14,89 milyar TL (yıllık bazda +%0,3) olarak gerçekleşirken, FAVÖK marjı 2Ç23'teki %42,4 seviyesine kıyasla 2Ç24'te %42,6 olarak kaydedildi. Marjlar, düşük enerji ve arabağlantı giderlerinin yanı sıra düşen ekipman satışları ile desteklenmiştir. Genel olarak, 2Ç24 sonuçları Şirket tarafından sağlanan konsensüs tahminlerine paralel gerçekleşmiştir.

Güçlü ARPU büyümesi ve genişleyen abone tabanı. Mobil segment bir önceki çeyreğe göre 245 bin yeni abone kazanarak 38,5 milyon aboneye ulaştı. Faturalı abone sayısı çeyrek bazda 477 bin net abone kazanımı ile toplam mobil abone bazının %73,1'ine (%69,9) ulaşırken, ön ödemeli abone sayısı çeyrek bazda 232 bin net düşüş gösterdi. Mobil pazardaki rekabet önceki çeyreklere kıyasla daha az agresif olsa da, diğer operatörler çeyrek sonunda agresif kampanyalar başlattı. Bileşik mobil ARPU, artışı fiyat ayarlamaları, etkin üst paket satışları ve genişleyen faturalı abone bazı sayesinde 2Ç24'te %5,3 (tarihsel olarak %81,6) ile önemli bir büyüme kaydetti. Sabit tarafta, çeyreklik 50 bin net abone kazanımı ile abone sayısı 3,1 milyona ulaştı. Fiber ARPU 2Ç24'te yıllık bazda %6,6 arttı (tarihsel olarak %83,7). Bu artış temel olarak rasyonellenen sabit pazar, fiyat ayarlamaları, daha yüksek tarife geçiş, 12 aylık taahhüt yapısı ve daha yüksek IPTV fiyatlandırmasından kaynaklandı. Hem mobil hem de sabit segmentimde ortalama aylık abone kayıp oranları uzun zamandır görülen en düşük seviyelerde gerçekleşmiştir (sırasıyla %1,5 ve %1,0).

Sabit finansal kaldıraç. Net borç 1Ç24 sonundaki 33,4 milyar TL'den 2Ç24 sonunda hafif bir düşüşle 32,4 milyar TL'ye gerilerken, Net Borç/FAVÖK 0,6x olarak gerçekleşti. Turkcell 1Ç24'teki 158mn ABD\$'lık uzun döviz pozisyonunu, riskten korunma maliyetlerini azaltmak için 2Ç24'te 123mn ABD\$'lık kısa döviz pozisyonuna çevirdi.

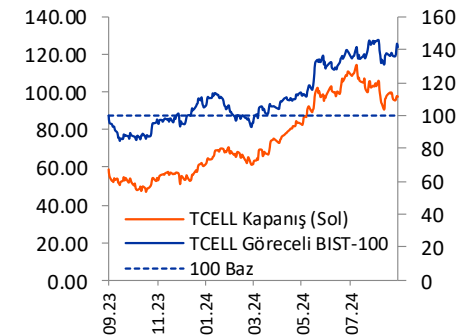
Yorum: Yönetim, beklentilerin üzerinde gerçekleşen aylık enflasyon trendlerini ve Merkez Bankası'nın yılsonu enflasyon hedefini yükseltmesini göz önünde bulundurarak 2024 beklentilerini gözden geçirmektedir. Gerekli görülürse, 3. çeyrek sonuçlarıyla birlikte bir güncelleme yapılacaktır. Yönetim, Temmuz ayında yapılan tarife fiyat ayarlamaları ve enflasyonda beklenen düşüş sayesinde 2Y24'te daha iyi bir reel büyüme performansı beklemektedir. Birinci çeyrekteki güçlü performansın ardından, yönetim ciro büyümesi beklentisini düşük çift haneli seviyelere yükseltmişti. Ancak, enflasyon beklentilerindeki değişiklikler nedeniyle, 2024 reel büyüme beklentisinin bir önceki yüksek tek haneli seviyelere geri çekilmesini muhtemel görüyoruz. 2Ç24 sonuçlarına piyasanın nötr tepki vermesini bekliyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	97.80
12 Aylık Hedef Fiyat*	160.67
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	88.23
Piyasa Değeri (mn)	215,160
Halka Açık PD (mn)	116,057
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2024.2
Hisse sayısı (Adet mn)	2,200
Takas Saklama Oranı (%)	54
Yabancı Oranı (%)	62

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-5.3	74.3	68.5
ABD \$	-6.5	51.4	33.7
BIST-100 Relatif	-1.3	36.8	41.8

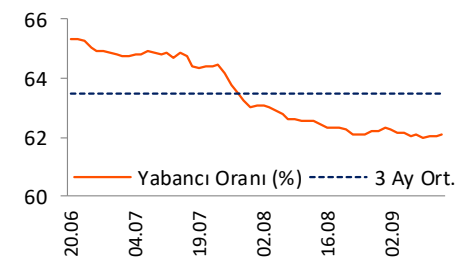
Çarpanlar (\$)	2023	2024	2025
F/K	12.0	17.1	19.0
PD/DD	1.3	1.2	1.3
FD/FAVÖK	4.6	3.9	3.5

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 47.10 114.80

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 62.08



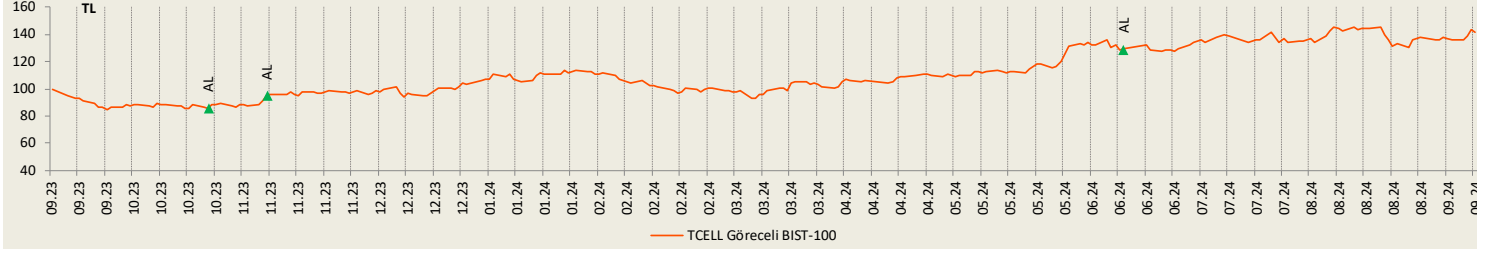
Ezgi Akalan

eakalan@isyatirim.com.tr

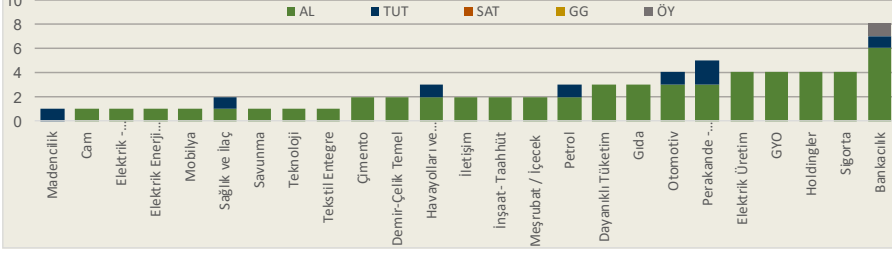
+90 212 350 25 86

Turkcell

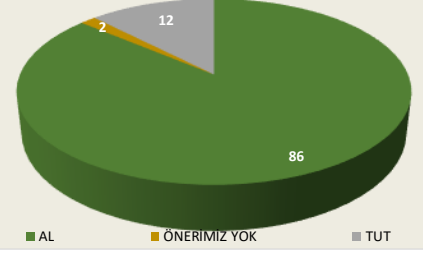
Göreceli Getiri / Öneriler



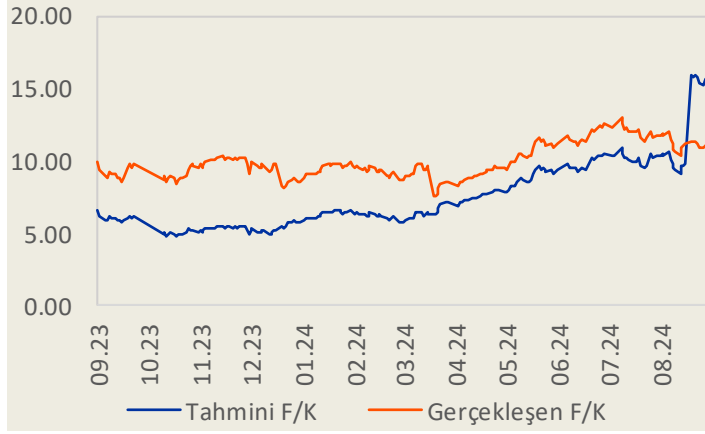
Şirket Sayısı



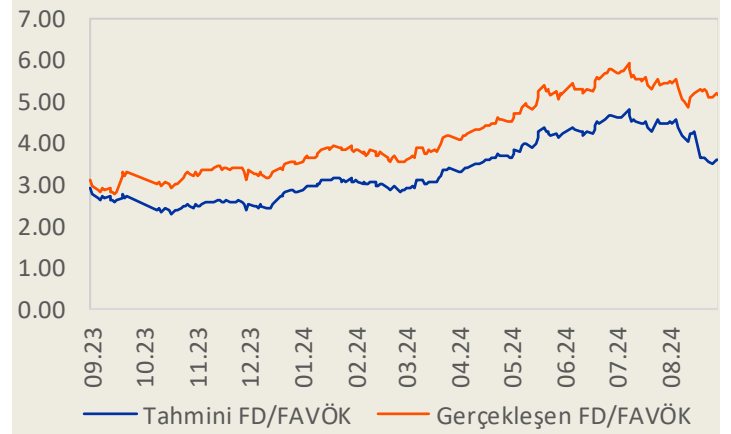
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.