Hisse Senedi / Büyük Şirket / İletişim

Turkcell

10/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 82%

Gerçekleşen vs Tahminler

Hem operasyonel hem net kâr tarafında beklentilerin üzerinde sonuçlar. Turkcell 3Ç26'da 6.737 mn TL net kâr açıkladı. Net kâr piyasa beklentisini %23 aşsa da yıllık bazda reel olarak %3,8 geriledi. 2Ç26'dan farklı olarak bu kez sürprizi operasyonlar sağladı; FAVÖK beklentiyi %7,9 aştı. 3.740 mn TL'lik parasal kazanç (3Ç25: 461 mn TL kayıp), maddi duran varlık yeniden değerlemesi sayesinde 2.877 mn TL'ye (3.489 mn TL) gerileyen vergi gideri ve ağırlıklı olarak TOGG kaynaklı özkaynak yöntemi zararının 163 mn TL'ye (530 mn TL) daralması da net kârı destekledi. Bunlar, 5G nedeniyle yıllık %10,3 artan amortismanı ve yükselen kur farkı zararlarını dengeledi.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Gelir büyümesi reel bazda %6,2'ye hızlandı. Konsolide gelirler 82.044 mn TL ile piyasa beklentisinin %2,6 üzerinde gerçekleşti. Kurumsal gelirler yıllık %30,6 artarken Dijital İş Servisleri gelirleri tek seferlik projelerdeki donanım satışlarıyla %65,3 büyüdü; sistem entegrasyonu bekleyen iş hacmi 16 mlr TL'den 21,6 mlr TL'ye çıktı. Bireysel gelirler yıllık bazda yeniden artışa geçti. Techfin gelirleri %8,9 büyüdü; büyümeyi %22,7 artışla Paycell sürükledi. Makineler arası iletişim hatları hariç mobil abone başı gelir ise yıllık bazda reel olarak %2,3 geriledi. Abone tarafında faturalı hatlarda 701 bin net artış görüldü, mobil abone kaybı oranı %2,6'dan %1,6'ya indi ve Superbox 4Ç19'dan bu yana en yüksek seviye olan 101 bin net abone kazandı. Sabit tarafta Turkcell Fiber 39 bin net abone kazanırken, fiyat ayarlamaları ve 1000 Mbps ve üzeri paketlerin artan payıyla konut fiber abone başı geliri yıllık bazda reel olarak %2,7 arttı.

Donanım satışlarının ağırlığına rağmen FAVÖK marjı yükseldi. FAVÖK yıllık %6,8 artışla 36.243 mn TL oldu ve beklentiyi %7,9 aştı. FAVÖK marjı yıllık 0,3 puan artışla %44,2'ye yükseldi; piyasa beklentisi %42,0 idi. Genel yönetim ve pazarlama giderlerinde personel maliyetlerinin düşmesi, donanım satışlarının marja olumsuz etkisini fazlasıyla telafi etti. Techfin'in FAVÖK marjı yıllık 8,0 puan artışla %29,9'a çıktı.

Kaldıraç çeyreklik bazda geriledi. Net borç 2025 sonundaki 18.509 mn TL'den 40.686 mn TL'ye yükselirken, net borç/FAVÖK oranı 2Ç26'daki 0,36x'ten 0,31x'e geriledi. Kısa döviz pozisyonu 1,3 mlr ABD doları ile ±1,5 mlr ABD doları bandında kaldı. 9A26'da serbest nakit akışı 5G lisans ödemesi nedeniyle -14,4 mlr TL oldu; operasyonel yatırım harcamalarının gelirlere oranı %22,8 seviyesinde gerçekleşti.

Değerlemeye Etkisi ve Görünüm

Yorum: Bu çeyrekte beklenti üzerindeki sonucun operasyonlardan gelmesi ve reel gelir büyümesinin 2Ç26'daki %2,5'ten hızlanması nedeniyle olumlu bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Yönetim, 3Ç26 marjının yıllık kârlılık hedeflerine güvenini artırdığını belirtti; 2026'da operasyonel yatırım harcamalarının gelirlere oranının %25 civarında olması bekleniyor. Mobil abone başı gelir reel bazda gerilese de yönetim, numara taşıma hacminin 2025'teki çeyreklik 5 milyon civarından 2,3 milyonun altına indiği daha rasyonel rekabet ortamında fiyat ayarlamalarının etkisinin 4Ç26'dan itibaren belirginleşmesini bekliyor.

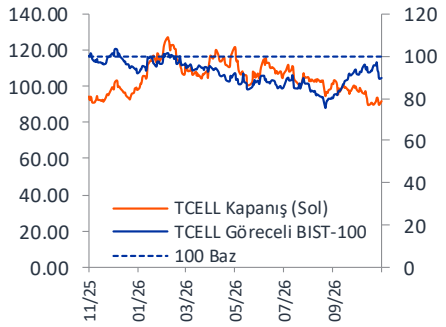
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	92.10
12 Aylık Hedef Fiyat*	167.64
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	167.64
Piyasa Değeri (mn)	202,620
Halka Açık PD (mn)	74,382
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2607.7
Hisse sayısı (Adet mn)	2,200
Takas Saklama Oranı (%)	37
Yabancı Oranı (%)	77

*Güncelleme tarihi: 24/04/2026

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	8.1	7.4	6.6
PD/DD	0.8	0.8	0.8
FD/FAVÖK	2.4	2.3	2.3

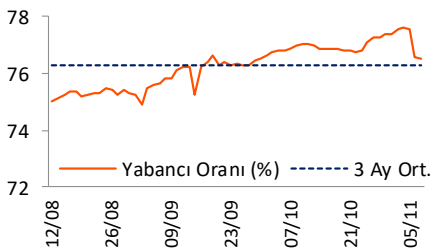
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-6.5	-1.1	-3.2
ABD $	-8.3	-15.4	-18.7
BIST-100 Relatif	-2.1	-4.9	-9.7

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	90.00	104.30

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	76.51



Ezgi Akalan Demirak
eakalan@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 86

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

İstanbul Finans Merkezi'nde yakın zamanda satın alınan yaklaşık 33 bin m² ofis alanıyla Turkcell, farklı lokasyonlara dağılmış teknoloji ve Ar-Ge ekiplerini tek çatı altında toplamayı planlıyor. Bu adım yıllık yaklaşık 300 mn TL kira tasarrufu sağlayacak; yönetim ayrıca gayrimenkulün stratejik konumunu ve değer artış potansiyelini vurguladı. 4Ç26 finansallarına yansıyacak son satın almalar, lisans ödemesi, devam eden yatırımlar ve temettü ödemesiyle birlikte yönetim net borç/FAVÖK oranının yıl sonunda 0,70–0,75x seviyesine yükselmesini, ancak 1,0x'in altında kalmasını bekliyor. Google Cloud veri merkezlerinin inşaatı takvimde ilerliyor; yönetim, proje netleştikten sonra veri merkezi iş kolunu en güçlü halka arz adayı olarak görüyor. Yaklaşık 300 MW yenilenebilir enerji kapasitesi hedefiyle, bugün %20 civarında olan tüketimi karşılama oranının yarının üzerine çıkması bekleniyor. Turkcell ayrıca 88 mn avro karşılığında TOGG'daki payını %23'ten %34'e yükseltecek. Yönetim, gelecekteki olası finansman ihtiyacının TOGG'un performansı, ihtiyaçları ve Turkcell'in finansal kapasitesi dikkate alınarak ayrıca değerlendirileceğini belirtti; bu gelişmeyi ve yükselen kaldıraç eğilimini izlenmesi gereken konular olarak görüyoruz.

Tablo 1: Özet Finansallar

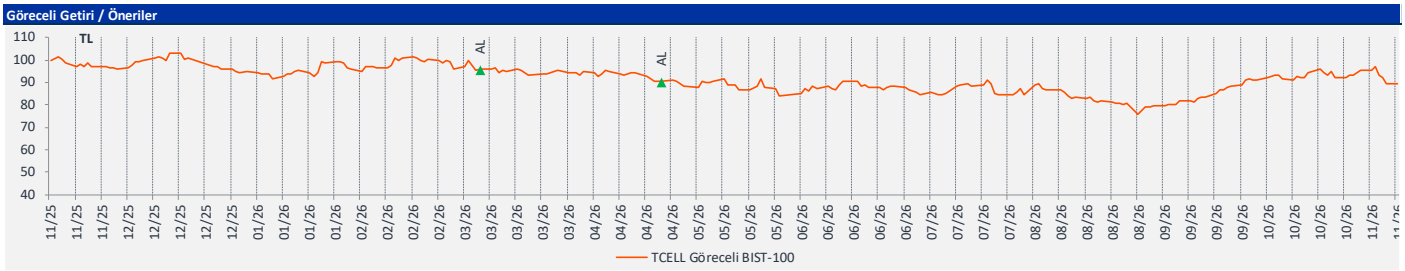
TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			3Ç26 Tahminleri			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	İş Yat.	Sapma	Piyasa	Sapma
Ciro	**82,044**	**77,236**	**+%6**	**75,772**	**+%8**	**235,065**	**222,094**	**+%6**	**80,681**	**+1.7%**	**79,930**	**+2.6%**
Brüt Kar	22,145	22,591	-%2	19,219	+%15	62,062	62,875	-%1				
Brüt Kar Marjı	*%27.0*	*%29.2*	*-2.3 ppt*	*%25.4*	*+1.6 ppt*	*%26.4*	*%28.3*	*-1.9 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-7,984	-8,675	-%8	-8,842	-%10	-25,324	-23,801	+%6				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%9.7*	*-%11.2*	*+1.5 ppt*	*-%11.7*	*+1.9 ppt*	*-%10.8*	*-%10.7*	*-0.1 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	14,160	13,916	+%2	10,378	+%36	36,738	39,074	-%6				
Amortisman	22,616	20,488	+%10	21,703	+%4	64,491	59,230	+%9				
FAVÖK[2]	**36,243**	**33,944**	**+%7**	**31,684**	**+%14**	**99,899**	**97,128**	**+%3**	**33,467**	**+8.3%**	**33,583**	**+7.9%**
FAVÖK Marjı	*%44.2*	*%43.9*	*+0.2 ppt*	*%41.8*	*+2.4 ppt*	*%42.5*	*%43.7*	*-1.2 ppt*	*%41.5*	*+2.7 ppt*	*%42.0*	*+2.2 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-16,977	-10,642	+%60	-15,912	+%7	-42,938	-50,496	-%15				
Parasal Kazanç (Kayıp)	3,740	-461	a.d.	5,135	-%27	15,049	2,109	+%614				
VÖK	9,614	10,473	-%8	6,740	+%43	29,783	28,622	+%4				
VÖK Marjı	*%11.7*	*%13.6*	*-1.8 ppt*	*%8.9*	*+2.8 ppt*	*%12.7*	*%12.9*	*-0.2 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-2,877	-3,489	-%18	-1,214	+%137	-12,284	-10,962	+%12				
Net Kar	**6,737**	**7,002**	**-%4**	**5,527**	**+%22**	**17,500**	**17,417**	**%0**	**4,795**	**+40.5%**	**5,469**	**+23.2%**
Ana Ortaklık Net Karı	6,737	7,002	-%4	5,527	+%22	17,500	17,417	%0	4,795	+40.5%	5,469	+23.2%
Net Kar Marjı	*%8.2*	*%9.1*	*-0.9 ppt*	*%7.3*	*+0.9 ppt*	*%7.4*	*%7.8*	*-0.4 ppt*				

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK şirket tanımıdır: hasılat – amortisman hariç satış maliyeti – pazarlama ve genel yönetim giderleri – finansal ve sözleşme varlıklarına ilişkin net değer düşüklüğü. 2Ç26 FAVÖK, şirketin raporladığı TL30.013mn'nin 3Ç26 satın alma gücüne endekslenmiş halidir.
Hasılat finans faaliyetlerini içerir. Tahminler: Rasyonet Research Turkey 3Ç26 kar anketi (piyasa = medyan); net kar tahminleri ana ortaklık bazındadır.

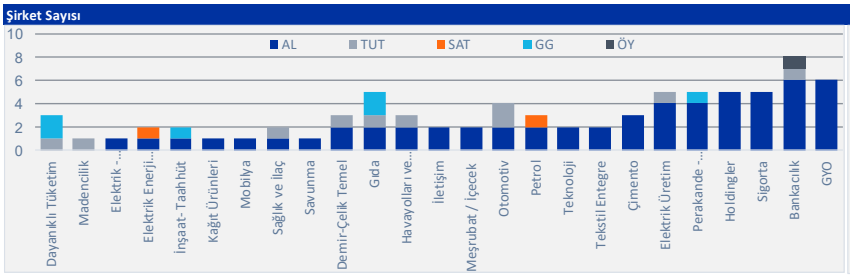
Kaynak: Şirket, Rasyonet, İş Yatırım

Turkcell

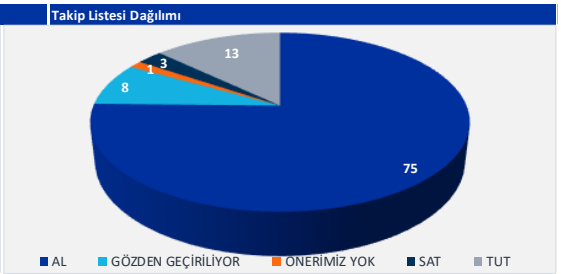
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



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 iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.