

Turkcell

Beklentilerle uyumlu sonuçlar

Esra UZUN ÖZBASKIN
Analist
euzun@sekeryatirim.com

Turkcell, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 4Ç24 döneminde bizim 2.930mn TL beklentimize ve piyasanın 3.840mn TL beklentisine karşılık 1.680mn TL net kar açıkladı (4Ç23: 24.190mn TL %-93). Operasyonel karlılık çeyrekssel bazda hafif daralsa da geçen yıla göre güçlenmeye devam etti. 2.937mn TL net finansman gideri ve 487mn TL parasal kayıp pozisyonu net karı baskıladı. 2.235mn TL esas faaliyetlerden diğer gelirler ve 955mn TL vergi gideri kaydedildi. 4Ç24'de net kar marjı %3,9 oldu.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil satış gelirleri geçen yıla göre %14 artışla 44.894mn TL oldu. Bizim beklentimiz 44.011mn TL, piyasanın beklentisi 43.343mn TL seviyesindeydi.

Dördüncü çeyrekte kullanılmayan hat kapamaları gerçekleştiğinden, ön ödemeli mobil taraf öncülüğünde mobil abone sayısı beklentimize paralel net azalış gösterdi (420bin). 2024 yılı tamamında ise yaklaşık 300bin mobil abone kazanımı gerçekleşti.

4Ç24 döneminde rekabetçi politikalar dolayısıyla mobil tarafta zam yapılmazken, ARPU (kullanıcı başına gelirler), peyde pey yansımaya devam eden fiyat ayarlamalarının etkisiyle mobilde yıllık %13 reel büyüme kaydetti.

TMS-29 etkisi dahil FAVÖK, 4Ç23'deki 16.075mn TL'ye kıyasla %10 artışla 17.697mn TL seviyesine ulaştı ve bizim 17.857mn TL beklentimize ve piyasanın 17.529mn TL beklentisine paralel gerçekleşti. FAVÖK marjı %39,4 oldu (4Ç23: %40,6).

Net borç arttı: Aralık ayında gerçekleşen 6,3mr TL temettü ödemesinin etkisiyle şirketin nakdi azalırken, net borcu 2024/09 sonundaki 19.038mn TL seviyesinden, 28.525mn TL seviyesine yükseldi. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 0,4x ile şirketin kısa vadeli borç ödeme gücünde sıkıntı olmadığını gösteriyor.

2024 yılı beklentileri gerçekleşti.. 2024 yılında Şirket yaklaşık %7 reel büyüme beklentisine paralel %7,8 büyüme ile 166.671mn TL satış geliri elde etti. FAVÖK 69.802mn TL, FAVÖK marjı %41,9 oldu (beklenti: yaklaşık %42). Operasyonel harcamalar/gelir rasyosu yaklaşık %23 beklentiye paralel %22,8 seviyesinde gerçekleşti.

2025 beklentileri: Turkcell, 2025 yılında %7-9 aralığında gelir büyümesi, %41-42 aralığında FAVÖK marjı beklerken, operasyonel harcamaların gelire oranının 24% olması bekleniyor. Ayrıca Veri Merkezi-Bulut iş kolunda %32-34 gelir büyümesi bekleniyor. *Beklentiler 2025 yılı enflasyonunun %30,5 seviyesinde gerçekleşeceği varsayımına dayanmaktadır.*

4Ç24 finansalları ve beklentilerimiz doğrultusunda TCELL hissesi için pay başına 148,48 TL seviyesindeki 12 aylık hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız 27 Şubat 2025 kapanış fiyatına göre %38 yükseliş potansiyeli taşımaktadır.

AL

Hedef Fiyat: 148,48 TL
Önceki Hedef Fiyat: 148,48 TL
Yükseliş potansiyeli : %38

	TL	US\$
Fiyat	107,70	2,96
BİST 100	9.741	268
US\$ (MB Alış):	36,372	
52 Hafta Yüksek:	111,81	3,39
52 Hafta Düşük:	59,10	1,85
Bloomberg/Reuters Kodu:	TCELL.TI / TCELL.IS	

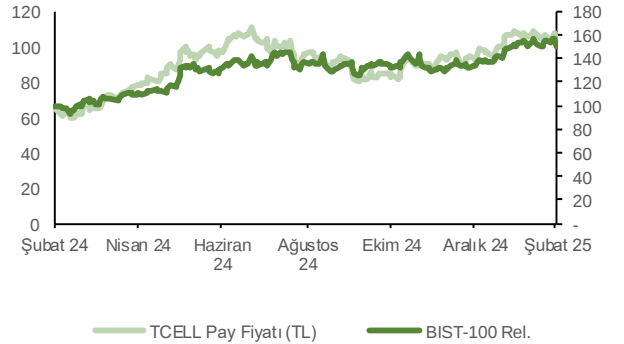
Pay Senedi Sayısı (Mn): 2.200

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	236.940	6.516
Halka Açık PD (TL Mn):	127.948	3.518

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-5,0	62,1	10,7
US\$ Getiri (%):	-6,6	38,7	7,4
BİST 100 Relatif Getiri (%):	-5,0	62,1	10,7
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.148,0		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	63,8		

Beta	0,96
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,32
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,23

Ortaklık Yapısı	%
TVF	26,2
IMTIS Holdings	19,8
Diğer (Halka açık)	54,0
Toplam	100,0



Tablo 1: Özet Gelir Tablosu (TMS-29 Uygulanmış)

Milyon TL	YS23	YS24	Yıllık	4Ç23	4Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	154.653	166.671	7,8%	39.568	44.894	13,5%
Brüt Kar	32.771	41.129	25,5%	7.113	11.422	60,6%
Brüt Kar Marjı	21,2%	24,7%		18,0%	25,4%	
Operasyonel Kar	19.616	23.260	18,6%	3.358	5.648	68,2%
Operasyonel Kar Marjı	12,7%	14,0%		8,5%	12,6%	
FAVÖK	63.349	69.802	10,2%	16.075	17.697	10,1%
FAVÖK Marjı	41,0%	41,9%		40,6%	39,4%	
Net Kar	18.125	23.523	29,8%	24.190	1.680	-93,1%
Net Kar Marjı	11,7%	14,1%		61,1%	3,7%	

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar (TMS-29 Uygulanmış)

BİLANÇO (TL mn)	2023/12	2024/12	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	96.229	104.626	9%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	84.478	81.872	-3%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	27.974	44.085	58%
Ticari Alacaklar	16.022	16.710	4%
Hazır Değerler	72.159	68.934	-4%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	59.875	28.049	-53%
Toplam Aktifler	356.736	344.276	-3%
Uzun Vadeli Borçlar	83.663	52.435	-37%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	13.245	14.040	6%
Kısa Vadeli Borçlar	62.882	68.074	8%
Ticari Yükümlülükler	20.464	22.760	11%
Toplam Yükümlülükler	180.255	157.309	-13%
Toplam Özsermaye	176.481	186.967	6%
Toplam Pasifler	356.736	344.276	-3%

GELİR TABLOSU (TL mn)	2022/12	2023/12	2024/12	%Değ
Net Satışlar	93.487	154.653	166.671	8%
SMM	(80.361)	(118.737)	(120.434)	1%
Brüt Kar	11.806	32.771	41.129	26%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/(Gid.)	12.975	14.454	12.163	-16%
Faaliyet Giderleri	(7.172)	(13.156)	(17.869)	36%
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	4.634	19.616	23.260	19%
Yatırım faaliyetlerinden gelirler (giderler) ve TFRS 9 uyarınca belirlenen değer düşüklüğü kazançları (kayıpları)	3.865	11.799	4.905	-58%
Net Parasal Pozisyon Kazanç / (Kayıp)	7.767	5.511	5.851	6%
Finansman Gelir/(Gid.)	(25.268)	(42.172)	(25.021)	-41%
Vergi Öncesi Kar	3.251	8.499	15.953	88%
Vergi	2.785	6.751	(4.866)	a.d.
Net Kar(Zarar)	6.879	18.094	23.515	30%
Ana ortaklık payı	6.880	18.125	23.523	30%

Kaynak: Finnet, KAP, Şeker Yatırım Araştırma

Şeker Yatırım

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. - Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL

Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com