

Türk Telekom

Reel büyüme sürdü, sonuçlar beklentileri aştı

Esra UZUN ÖZBASKIN
Analist
euzun@sekeryatirim.com

Türk Telekom enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 1Ç25'te 5.134mn TL net kar elde etti (1Ç24: 3.536mn TL +%45). Piyasa beklentisi 3.266mn TL ve bizim beklentimiz 4.356mn TL net kar elde edilmesi idi. Beklentimizden daha yüksek parasal kazanç pozisyonu (5.925mn TL) tahminimizden sapmanın ana nedeni oldu. Bu çeyrekte 5.276mn TL net finansman gideri 3.509mn TL vergi gideri net karı baskıladı.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil net satış gelirleri bizim 44.117mn TL beklentimizi ve piyasanın 43.725mn TL beklentisini aşarak 45.596mn TL oldu (1Ç24: 38.545mn TL +%18). 447bin net kazanımla toplam abone bazı birinci çeyrek itibarıyla 53,6 milyona ulaştı. Çeyreklik abone kazanımı nispeten düşük sezonsallığa rağmen, sabit ses segmentindeki 155 bin kayıp hariç tutulduğunda 602bin oldu. Uluslararası kolların ve sabit ses segmentinin aşağı yönlü baskısına karşın sabit genişbant ve mobil segmentleri büyümenin öncüsü oldu. ARPU (kullanıcı başına gelirler) genişbantta yıllık %19,4, mobil karma segmentte yıllık %18,6 artış kaydederek ciroyu destekledi.

Maliyetler ve operasyonel giderler geçen çeyreğe göre artarken, geçen yıla kıyasla operasyonel karlılık üzerinde baskı daha az hissedildi. TMS-29 etkisi dahil FAVÖK bizim 17.693mn TL beklentimizi ve piyasanın 17.407mn TL seviyesindeki beklentisini aşarak yıllık %26 artışla 17.912mn TL oldu. FAVÖK marjı %39,3 seviyesinde gerçekleşti (1Ç24: %36,7).

Net borç geriledi.. 2024 sonunda 57,7mr TL seviyesinde bulunan şirketin net borç pozisyonu 56mr TL'ye hafifçe geriledi.

2025 beklentileri korundu: Şirket 2025 yılında %8-9 gelir büyümesi, %38-40 aralığında FAVÖK marjı gerçekleşmesi bekliyor. Yatırım harcamalarının satışlara oranının %28-29 olması öngörülüyor. (Şirket beklentilerini TÜFE'nin 2025 sonunda %20'li seviyelerin orta-üst aralığında olacağı varsayımıyla belirlemiştir.)

1Ç25 finansalları sonrası, 12 aylık hedef fiyatımızı pay başına 68,57 TL seviyesinde koruyoruz. Hedef fiyatımız 7 Mayıs 2025 kapanışına göre %26 getiri potansiyeli taşıırken AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL
Hedef Fiyat: 68,57 TL
Önceki Hedef Fiyat: 68,57 TL
Yükseliş potansiyeli : %26

	TL	US\$
Fiyat	54,55	1,41
BİST 100	9.075	235
US\$ (MB Alış):	38,526	
52 Hafta Yüksek:	57,85	1,71
52 Hafta Düşük:	39,88	1,18
Bloomberg/Reuters Kodu:	TTKOM.TI / TTKOM.IS	

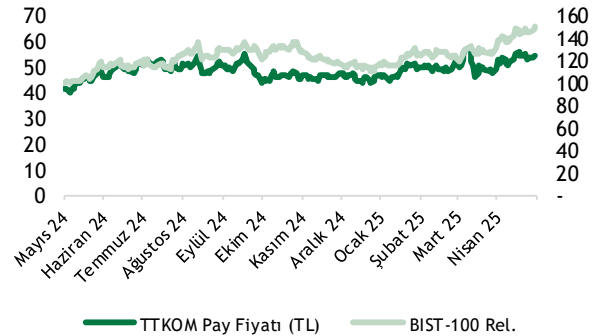
Pay Senedi Sayısı (Mn):	3.500
-------------------------	-------

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	190.925	4.952
Halka Açık PD (TL Mn):	24.820	644

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	10,9	33,4	25,5
US\$ Getiri (%):	9,1	11,5	14,8
BİST 100 Relatif Getiri (%):	14,9	52,0	35,9
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	996,6		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	28,5		

Beta	1,00
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,39
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,25

Ortaklık Yapısı	%
Türkiye Varlık Fonu	60,0
TC Hazine ve Maliye Bakanlığı	25,0
Halka Açık	15,0
Toplam	100,0



Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

(milyon TL)	1Ç24	1Ç25	Yıllık
Satış Gelirleri	38.545	45.596	18,3%
Brüt Kar	13.420	18.548	38,2%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>34,8%</i>	<i>40,7%</i>	
Operasyonel Kar	4.275	8.233	92,6%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>11,1%</i>	<i>18,1%</i>	
FAVÖK	14.158	17.912	26,5%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>36,7%</i>	<i>39,3%</i>	
Net Kar	3.536	5.134	45,2%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>9,2%</i>	<i>11,3%</i>	

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2024/12	2025/03	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	125.048	125.627	0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	92.665	92.052	-1%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	14.284	14.506	2%
Ticari Alacaklar	24.057	23.604	-2%
Hazır Değerler	8.290	7.915	-5%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	33.108	21.692	-34%
Toplam Aktifler	297.453	285.396	-4%
Uzun Vadeli Borçlar	48.324	50.270	4%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	17.241	19.255	12%
Kısa Vadeli Borçlar	13.234	5.418	-59%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	24.129	19.543	-19%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	33.733	25.690	-24%
Toplam Yükümlülükler	136.660	120.175	-12%
Toplam Özsermaye	160.793	165.221	3%
Toplam Pasifler	297.453	285.396	-4%

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2024/12	2024/03	2025/03	%Değ
Net Satışlar	177.918	38.545	45.596	18
SMM	112.489	25.124	27.048	8
Brüt Kâr	65.429	13.420	18.548	38
Faaliyet Giderleri	40.097	10.055	10.461	4
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	25.332	3.365	8.088	140
Net Diğer Gelir/(Gider)	2.497	70	(682)	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	4.545	1.442	802	(44)
Finansman Gelir/(Gider)	(30.248)	(8.279)	(5.276)	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç/(Kayıp)	23.399	10.605	5.925	(44)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	-	A.D.
Vergi Öncesi Kâr	27.136	7.078	8.643	22
Vergi	17.829	3.543	3.509	(1)
Net Kâr/(Zarar)	9.307	3.536	5.134	45
Azınlık Payları	-	-	-	A.D.
Ana Ortaklık Payları	9.307	3.536	5.134	45,2

TTKOM

Kaynak: Şeker Yatırım

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