

Turkcell

Reel büyüme beklentimize paralel sürdü

Esra UZUN ÖZBASKIN
Analist
euzun@sekeryatirim.com

Turkcell, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 1Ç25 döneminde bizim 3.585mn TL beklentimize ve piyasanın 3.146mn TL beklentisine karşılık 3.082mn TL net kar açıkladı (1Ç24: 3.638mn TL %-15). Operasyonel karlılık geçen yıla kıyasla güçlenirken kur farkı geliri kaynaklı nette 8.170mn TL diğer gelirler kalemi, net 2.440mn TL yatırım faaliyetlerinden gelirler net karı destekledi. Buna karşın 12.377mn TL net finansman gideri ve 3.460mn TL vergi gideri net karı baskıladı. Bu çeyrekte 959mn TL parasal kazanç kaydedildi. 1Ç25'te net kar marjı %6,4 (1Ç24: %8,5) oldu.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil satış gelirleri geçen yıla göre %13 artışla 47.962mn TL oldu. Bizim beklentimiz 46.822mn TL, piyasanın beklentisi 46.797mn TL seviyesindeydi. Bu çeyrekte abone sayısı geçen yıla göre 300bin artarken geçen çeyreğe göre sabit kalarak 43,1 milyon oldu. ARPU (kullanıcı başına gelirler), peyder pey yansımaya devam eden fiyat ayarlamalarının etkisiyle mobilde yıllık %15,9, bireysel fiberde %17,7 reel büyüme kaydetti. Güçlü ARPU ve abone tabanının etkisiyle gelirler büyümeye devam etti.

TMS-29 etkisi dahil FAVÖK, 1Ç24'teki 17.614mn TL'ye kıyasla %19 artışla 20.959mn TL seviyesine ulaştı ve bizim 19.824mn TL beklentimize ve piyasanın 19.682mn TL beklentisine paralel gerçekleşti. FAVÖK marjı %43,7 (beklentimiz: %42,3) oldu (1Ç24: %41,4).

Net borç arttı: Turkcell'in net borcu 2024 sonundaki 31.395mn TL seviyesinden, 36.834mn TL seviyesine yükseldi.

2025 beklentileri korundu: 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.*

Temettü: Turkcell Yönetim Kurulu Olağan 2024 yılı net karından pay başına brüt 3,6363636 TL (net 3,0909091 TL) temettü dağıtılmasını Genel Kurul Toplantısı'nda pay sahiplerinin onayına sunulmasına karar vermiştir. Teklifin onaylanması durumunda, kâr payı 20 Haziran 2025 ve 26 Aralık 2025 tarihlerinde iki eşit taksitte pay sahiplerine nakden ödenecektir. Genel Kurul toplantısı 15 Mayıs 2025 tarihinde gerçekleştirilecektir.

1Ç25 finansalları ve beklentilerimiz doğrultusunda TCELL hissesi için pay başına 136,60 TL seviyesindeki 12 aylık hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız 9 Mayıs 2025 kapanış fiyatına göre %48 yükseliş potansiyeli taşımaktadır.

AL

Hedef Fiyat: 136,60 TL
Önceki Hedef Fiyat: 136,60 TL
Yükseliş potansiyeli : %48

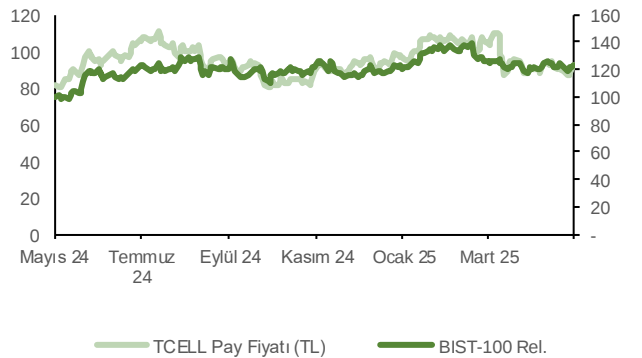
	TL	US\$
Fiyat	92,30	2,39
BİST 100	9.391	243
US\$ (MB Alış):	38,553	
52 Hafta Yüksek:	111,81	3,39
52 Hafta Düşük:	78,40	2,23
Bloomberg/Reuters Kodu:	TCELL.TI / TCELL.IS	

Pay Senedi Sayısı (Mn):	2.200	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	203.060	5.264
Halka Açık PD (TL Mn):	109.652	2.843

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	7,8	20,0	5,3
US\$ Getiri (%):	5,9	0,0	-3,7
BİST 100 Relatif Getiri (%):	7,8	20,0	5,3
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.314,4		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	66,6		

Beta	0,96
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,35
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,25

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)	1Ç24	1Ç25	Yıllık	4Ç24	Çeyreklik
Satış Gelirleri	42.567	47.963	12,7%	42.641	12,5%
Brüt Kar	9.173	13.623	48,5%	11.422	19,3%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>21,6%</i>	<i>28,4%</i>		<i>26,8%</i>	
Operasyonel Kar	5.142	8.408	63,5%	5.648	48,9%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>12,1%</i>	<i>17,5%</i>		<i>13,2%</i>	
FAVÖK	17.614	20.959	19,0%	19.478	7,6%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>41,4%</i>	<i>43,7%</i>		<i>45,7%</i>	
Net Kar	3.638	3.082	-15,3%	24.190	-87,3%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>8,5%</i>	<i>6,4%</i>		<i>56,7%</i>	

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar (TMS-29 Uygulanmış)

BİLANÇO (TL mn)	2024/12	2025/03	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	115.154	117.930	2%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	90.111	89.670	0%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	48.521	51.670	6%
Ticari Alacaklar	18.391	20.168	10%
Hazır Değerler	75.871	108.421	43%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	30.871	30.261	-2%
Toplam Aktifler	378.919	418.120	10%
Uzun Vadeli Borçlar	57.712	94.765	64%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	15.453	21.509	39%
Kısa Vadeli Borçlar	74.924	72.283	-4%
Ticari Yükümlülükler	25.051	19.729	-21%
Toplam Yükümlülükler	173.139	208.285	20%
Toplam Özsermaye	205.781	209.835	2%
Toplam Pasifler	378.919	418.120	10%
GELİR TABLOSU (TL mn)	2025/03	2025/03	%Değ
Net Satışlar	42.053	47.963	14%
SMM	(32.052)	(32.727)	2%
Brüt Kar	9.173	13.623	49%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/(Gid.)	4.316	8.170	89%
Faaliyet Giderleri	(4.031)	(5.215)	29%
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	5.142	8.408	64%
Yatırım faaliyetlerinden gelirler (giderler) ve TFRS 9 uyarınca belirlenen değer düşüklüğü kazançları (kayıpları)	1.777	2.634	48%
Net Parasal Pozisyon Kazanç / (Kayıp)	3.656	959	-74%
Finansman Gelir/(Gid.)	(9.551)	(12.377)	30%
Vergi Öncesi Kar	4.708	6.542	39%
Vergi	(1.824)	(3.460)	a.d.
Net Kar(Zarar)	3.631	3.082	-15%
Ana ortaklık payı	3.638	3.082	-15%

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