

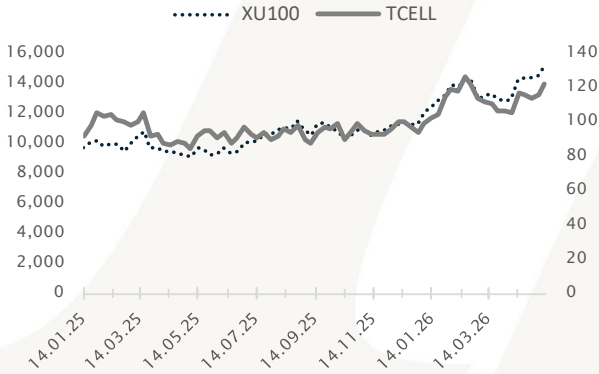
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	TCELL:TI	TCELL
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Türkcell	
Hisse Sektör	Telekomünikasyon, Haberleşme	
Rapor Tarihi	12.05.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	121.90	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	156.81	
Önceki Hedef Fiyat - TL	156.81	
Getiri Potansiyeli - %	%28.64	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	268,180
Firma Değeri - Milyon TL	354,717
Hacim - Milyon TL	2,940
Halka Açıklık - %	44.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	40,706	59,425	64,951
Brüt Kâr - Milyon TL	9,173	17,828	18,321
FAVÖK - Milyon TL	18,903	27,682	28,654
Net Kâr - Milyon TL	3,638	4,033	4,634

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	40,706	59,425	64,951
Brüt Kâr - Milyon TL	9,173	17,828	18,321
FAVÖK - Milyon TL	18,903	27,682	28,654
Net Kâr - Milyon TL	3,638	4,033	4,634

Çarpanlar	2024/3	2025/3	2026/3
F/K (x)	6.76	6.76	12.80
FD/FAVÖK (x)	2.49	2.44	3.02

Türkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.

Türkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. 26Q1'de 68,38 milyar TL hasılat açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı ve piyasa konsensüs beklentisine paralel gerçekleşti.

TCELL 26Q1'de 28,65 milyar TL FAVÖK gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı ve piyasa konsensüs beklentisine paralel gerçekleşti.

Şirket 26Q1'de 4,63 milyar TL net kar gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı ve piyasa konsensüs beklentisine paralel gerçekleşti.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Gelir artışının ana kaynağı Türkcell Türkiye segmenti olmuştur. Segment gelirleri yıllık bazda 56,96 milyar TL'den 61,88 milyar TL'ye yükselirken, büyümede kurumsal gelirler belirleyici olmuştur. Kurumsal gelirler, Dijital İş Servisleri'ndeki %64 artışın etkisiyle yıllık bazda %34 büyümüştür.
- Dijital İş Servisleri tarafındaki büyümede büyük ölçekli projelerden gelen donanım gelirleri etkili olmuştur. Veri merkezi ve bulut gelirleri yıllık bazda %21 artarken, sistem entegrasyon projeleri backlog tutarı 10,3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.
- Faturalı mobil ve fiber taraftaki abone gelişimi operasyonel görünümü desteklemiştir. Faturalı mobil abone sayısı çeyreklik bazda 661 bin artarken, faturalı abone payı %81'e yükselmiştir. Fiber tarafta ise yıllık bazda 111 bin net abone kazanımı sağlanmış, bireysel fiber ARPU %9,7 artmış ve toplam fiber hane erişimi 6,5 milyon seviyesine ulaşmıştır.
- Net kar tarafında parasal kazanç ve TOGG özkaynak yatırımdan gelen pozitif katkı etkili olmuştur. Parasal kazanç 5,46 milyar TL'ye yükselirken, TOGG özkaynak yatırımdan 305,5 milyon TL kar katkısı gelmiştir. Aynı kalem 25Q1'de 1,13 milyar TL zarar etkisi yaratmıştı.

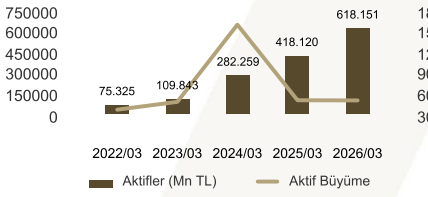
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK marjı yıllık bazda 2,3 puan düşerek %41,4'e gerilerken, satışların maliyeti/gelir oranı %45,0'dan %47,1'e yükselmiştir. Bu artışta satılan malın maliyeti, radyo giderleri, personel gideri ve diğer maliyet kalemlerinin gelir içindeki payındaki yükseliş etkili olmuştur.
- Esas faaliyetlerden diğer gelirlerdeki yüksek baz, faaliyet karını sınırlamıştır. Bu kalem 25Q1'de 11,61 milyar TL iken 26Q1'de 2,85 milyar TL'ye gerilemiştir.
- Vergi gideri net karı sınırlamıştır. Vergi gideri 4,53 milyar TL'den 7,25 milyar TL'ye yükselirken, artışın ana nedeni ertelenmiş vergi giderindeki yükseliş olmuştur.

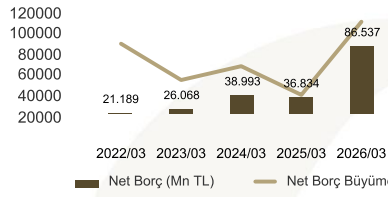
Genel Görüşümüz: TCELL'in 26Q1 sonuçlarında gelir büyümesi, kurumsal gelirler ve faturalı mobil/fiber abone kazanımları operasyonel görünümü desteklemiştir. Buna karşılık satışların maliyeti/gelir oranındaki artış, mobil ARPU'nun yatay-zayıf seyri, esas faaliyetlerden diğer gelirlerdeki yüksek baz ve vergi giderindeki artış sonuçların daha olumlu değerlendirilmesini sınırlamıştır. 5G lisans ödemesi sonrası net borç artmış olsa da net borç/FAVÖK oranının 0,42x seviyesinde kalması ve şirketin 2026 beklentilerini koruması genel görünümü desteklemiştir. Mevcut projeksiyonumuz doğrultusunda, 12 aylık **hedef fiyatımızı 156,81 TL seviyesinde koruyor ve "AL" önerimizi sürdürüyoruz.**

Aktifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	185.908	172.354	158.850	184.359	16%	30%
Nakit ve Benzerleri	122.347	101.048	108.421	95.773	-12%	15%
Ticari Alacaklar	23.176	26.314	20.168	27.942	39%	5%
Stoklar	819	988	842	828	-2%	0%
Duran Varlıklar	305.512	378.477	259.270	433.792	67%	70%
Finansal Yatırımlar	24.461	41.566	20.197	37.711	87%	6%
Maddi Duran Varlıklar	139.965	173.148	117.930	175.291	49%	28%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	98.779	115.520	89.670	171.722	92%	28%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	491.419	550.831	418.120	618.151	48%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	105.967	101.226	92.011	108.951	18%	18%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	16.722	14.811	18.506	12.690	-31%	2%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	45.937	24.711	37.441	25.594	-32%	4%
Ticari Borçlar	19.227	35.889	19.729	50.126	154%	8%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	142.423	164.234	116.274	218.291	88%	35%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	118.622	135.055	94.765	168.063	77%	27%
Toplam Yükümlülükler	248.390	265.461	208.285	327.242	57%	53%
Toplam Özkaynaklar	243.029	285.371	209.835	290.909	39%	47%
Ödenmiş Sermaye	2.200	2.200	2.200	2.200	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	169.773	194.969	156.781	214.340	37%	35%
Net Dönem Karı veya Zararı	13.426	17.604	4.033	4.634	15%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	491.419	550.831	418.120	618.151	48%	100%

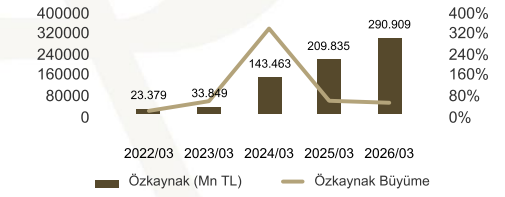
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

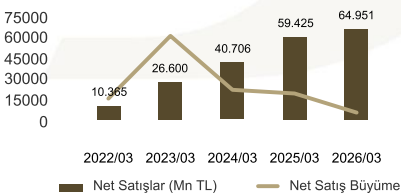


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

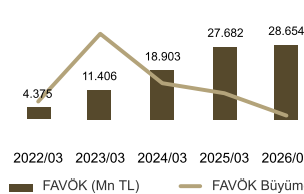


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Net Satışlar	162.435	229.014	59.425	64.951	9%	100%
Satışların Maliyeti	116.766	164.717	42.828	48.182	13%	74%
Brüt Kar (Zarar)	48.465	68.346	17.828	18.321	3%	28%
Faaliyet Giderleri	18.346	26.829	6.825	7.522	10%	12%
Genel Yönetim Giderleri	7.007	9.948	2.618	2.979	14%	5%
Pazarlama Giderleri	11.339	16.881	4.207	4.543	8%	7%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	30.119	41.517	11.003	10.799	-2%	17%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	27.309	34.868	11.608	2.848	-75%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1.922	2.949	916	852	-7%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	55.506	73.436	21.695	12.795	-41%	20%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	75.775	104.867	27.682	28.654	4%	44%
Finansman Gelirleri	540	251	576	39	-93%	0%
Finansman Giderleri	39.464	49.434	16.773	8.934	-47%	14%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	22.063	31.190	8.561	11.887	39%	18%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	13.426	17.604	4.033	4.634	15%	7%

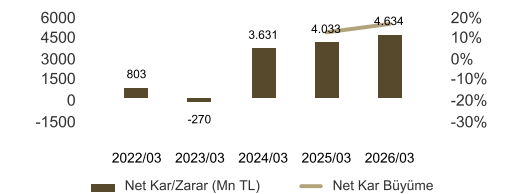
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

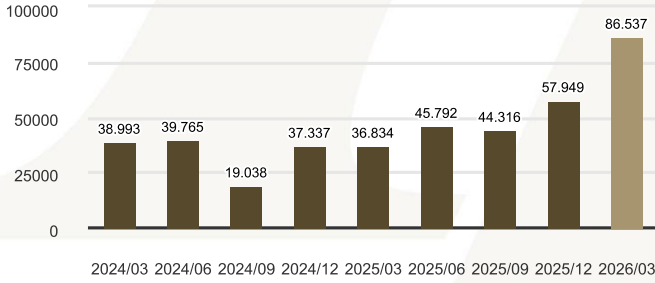


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

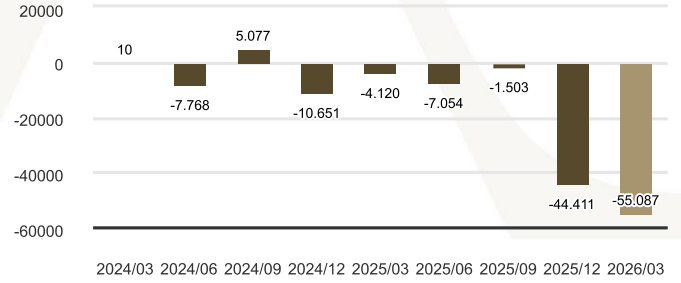


Finansal Oranlar	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03
Likidite Oranları				
Nakit Oran	129,3	115,2	123,8	110,0
Cari Oran	1,8	1,7	1,7	1,7
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	1,8	1,9	1,7	1,8
Alacak Devir Süresi (Gün)	35,3	36,4	29,7	38,6
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	35,9	72,8	35,1	75,0
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	1,3	-34,5	-3,7	-34,6
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	37,8	31,3	38,0	29,8
Duran Varlıklar / Aktifler	62,2	68,7	62,0	70,2
Toplam Borç / Aktifler	50,5	48,2	49,8	52,9
Toplam Borç / Özsermaye	102,2	93,0	99,3	112,5
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-1.503,1	-44.411,1	-4.120,0	-55.087,2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-1,5	-42,4	-4,1	-52,0
Net Borç (Milyon TL)	44.316,2	57.949,2	36.834,0	86.537,3
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,4	0,6	0,4	0,8
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	3,3	3,5	1,2	0,9
Aktif Karlılığı (Yıllık)	4,1	3,5	8,9	3,5
Özsermaye Karlılığı	6,4	6,6	2,3	1,9
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	8,1	6,6	17,7	7,3
Esas Faaliyet Kar Marjı	18,5	18,1	18,5	16,6
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	17,1	18,1	16,0	17,6
FAVÖK Marjı	46,6	45,8	46,6	44,1
FAVÖK Marjı (Yıllık)	45,4	45,8	44,7	45,1
Net Kar Marjı	8,3	7,7	6,8	7,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	7,5	7,7	13,8	7,8

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Değerleme Oranları						Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
TCELL	268.180,00	132,23	0,92	14,73	3,35	1,51	18%	45%	8%	2%	1%	105.839	28.654	18.205	4.634
TTKOM	233.975,00	69,60	0,96	8,76	3,35	1,40	22%	42%	11%	5%	2%	103.149	27.298	26.719	10.457
Telekomünikasyon, Haberleşme Ort.			1,67	20,18	10,39	1,10	6%	10%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,44	17,23	10,67	1,20	5,9%	10,3%	5,2%	10,8%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülâlibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.