

Turkcell

1Ç26 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

AL

Hisse Fiyatı: 121,90 TL

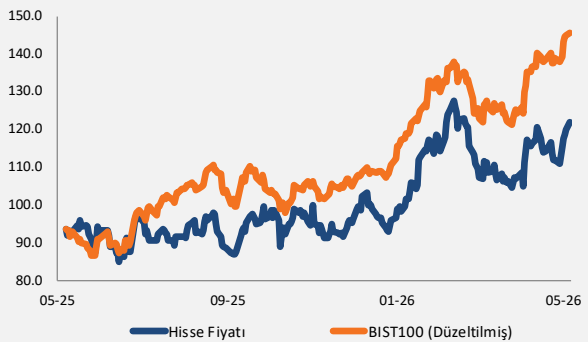
Hedef Fiyat: 162,00 TL

Getiri Potansiyeli: %33

Özet Veriler

Hisse Kodu	TCELL
Cari Fiyat (TL)	121.90
52H En Yüksek (TL)	129.60
52H En Düşük (TL)	85.18
Piyasa Değeri (mn TL)	268,180
Piyasa Değeri (mn USD)	5,914
Halka Açıklık Oranı (%)	53.94
Konsensus HF (TL)	155.27
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	59.4
HLY HBK (2026T)	10.49
Konsensus HBK (2026T)	11.49

Fiyat Performansı



- ✓ **Kurum beklentimizin üzerinde gerçekleşen net kar.** 1Ç26 döneminde Turkcell'in net karı yıllık bazda %14,9 yükselişle 4,63 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, kurum beklentimizin %10,8, ortalama piyasa beklentisinin de %5,5 üzerinde gerçekleşti. Net kardaki artışta, operasyonel karlılıktaki stabil görünüme ek olarak, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarından elde edilen payların toparlanma göstermesi ve net parasal pozisyon kazancında kaydedilen yükseliş belirleyici oldu. Geçen yılın aynı döneminde özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan 1,13 mlr TL zarar kaydeden şirket, 1Ç26'da bu kalemden 305,5 mn TL kar elde etti. Şirketin net parasal pozisyon kazancı da 5G lisanslarının aktifleştirilmesi sonucunda yıllık bazda %336 yükselişle 5,46 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Net kar tahminimizdeki sapma da, net parasal pozisyon kazancının kurum beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinden kaynaklandı. Vergi cephesinde de, geçen yılın aynı döneminde 3,71 mlr TL ertelenmiş vergi gideri kaydeden şirket, 1Ç26 döneminde de 5,82 mlr TL ertelenmiş vergi gideri kaydetti. Turkcell'in beklentilerle uyumlu operasyonel karlılık ve 5G lisansına ilişkin ödemelere karşı yönetilebilir düzeyde kalan net borç/FAVÖK rasyosuna işaret eden 1Ç26 finansallarının hisse performansına etkisini "sınırlı pozitif" olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **1x'in altında kalan net borç/FAVÖK rasyosu.** 2025 yılsonunda 16,38 mlr TL seviyesinde bulunan net borç, 1Ç26'da 48,83 mlr TL seviyesine artış gösterdi. Net borçtaki artış, 5G lisans ödemesinin KDV dahil toplam 653 mn dolar tutarındaki ilk taksiti ve her yılın ilk çeyreğinde ödenen 3,2 mlr TL tutarındaki Telsiz Kullanım Ücreti'nden kaynaklandı. Net borç/FAVÖK rasyosu ise operasyonel karlılıktaki dengeli görünümün desteğinde 2025 yılsonundaki 0,14x'tan 0,42x seviyesine hafif yükseldi.
- ✓ **Operasyonel göstergeler.** 1Ç26'da Turkcell Türkiye'nin toplam abone sayısı, geçen yılın aynı dönemindeki 43,1 mn'dan 44,5 mn'a yükseldi. Mobil segmentte bu dönemde 1,5 mn net abone kazanımı kaydedildi. Faturalı abone bazında 2,9 mn net artış elde edilirken, ön ödemeli abone bazında nette 1,4 mn düşüş kaydedildi. Faturalı abonelerin payı bu dönemde yıllık bazda 4 puan artışla %81'e yükseldi. Ortalama çeyreklik enflasyonun yıllık bazda %31,02 yükseliş kaydettiği 1Ç26 döneminde, mobil karma ARPU, yıllık bazda %2,3 geriledi. Geçen yılın yoğun rekabetçi fiyatlama ortamına ek olarak mevcut enflasyon görünümü mobil karma ARPU'daki ılımlı gerilemede etkili oldu.
- ✓ **Kurum beklentimize paralel satış gelirleri.** Turkcell'in konsolide cirosu 1Ç26'da yıllık bazda %8,9 artış kaydederek 68,37 mlr TL ile kurum beklentimize ve ortalama piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Faturalı abone bazında devam eden artış eğilimine ek olarak, rekabette normalizasyon ve cihaz satışlarındaki artış ciro görünümünde belirleyici oldu.
- ✓ **Kurum beklentimize paralel FAVÖK.** 1Ç26'da şirketin FAVÖK'ü, satış karmasında cihaz satışlarının payının artış kaydetmesi ve 5G ilintili operasyonel giderlerdeki artışın etkisiyle yıllık bazda %3,2'lik ılımlı artışla 28,3 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimize ve ortalama piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Bu dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 2,3 puan düşüş kaydederek %41,4 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **TCELL için 162 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Turkcell'in kurum beklentimizle uyumlu olan 1Ç26 finansallarının ardından yılsonu öngörülerimizi sürdürmeyi tercih ediyoruz. TCELL için hedef fiyatımız 162 TL seviyesinde ve tavsiyemiz "AL" yönünde bulunuyor.

Özet Finansallar

TCELL (Mn TL)	1Ç26	1Ç25	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	68.377	62.767	8,9%	67.769	67.149
FAVÖK	28.300	27.428	3,2%	27.832	27.574
FAVÖK marjı	41,4%	43,7%	-2,3%	41,1%	41,1%
Net kâr	4.634	4.033	14,9%	4.184	4.394
Net kâr marjı	6,8%	6,4%	0,4%	6,2%	6,5%

Kaynak: TCELL, HLY Araştırma, *Rasyonet Anketi



KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT: %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör
Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve verimliliği her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanarak oluşturulması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenmiş gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermemiştir, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun işlemler veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, işlemler, uğranılan/ügranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımını içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.