

Türkcell

1Ç24 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Negatif

- ✓ **Kurum beklentimizin altında gerçekleşen net kar.** TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, geçen yılın aynı döneminde 270 mn TL net zarar açıklayan Türkcell, 1Ç24'te 2,63 mlr TL net kar kaydetti. Açıklanan rakam, operasyonel karlılıktaki %23'lük artışa karşın, borçluluktaki artış ışığında öngörülerimizin oldukça üzerinde gerçekleşen net finansal giderlerin etkisiyle kurum beklentimizin %45 altında gerçekleşti. Bu dönemde şirketin düzeltilmemiş net borcunun yıllık bazda %49 artarak 38,31 mlr TL'ye yükselmesi sonucu, geçen yılın aynı döneminde 2,45 mlr TL olan net finansal giderler 1Ç24'te 5,83 mlr TL seviyesine artış gösterdi. Operasyonel karlılıkta görülen artışa karşın, net borç ve net finansal giderlerde görülen belirgin yükseliş nedeniyle, Türkcell'in 1Ç24 finansallarının hisse performansı üzerindeki etkisini 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Operasyonel göstergeler.** 1Ç24'te Türkcell Türkiye'nin toplam abone sayısı, yıllık bazda 41,70 mn'dan 42,8 mn'a yükseldi. Mobil segmentte bu dönemde 700k net abone kazanımı kaydedildi. Faturalı abone bazında bu dönemde 1,7 mn net artış elde edilirken, ön ödemeli abone bazı nette 1 mn düşüş kaydetti. Faturalı abonelerin payı bu dönemde yıllık bazda 3 puan artışla %72'ye yükseldi. TMS 29 etkisi hariç, ortalama çeyreksele enflasyonda yıllık bazda görülen %66,81'lik yükseliş karşısında mobil karma ARPU'daki yıllık artış %93 seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede, enflasyonist fiyatlama politikası, upsell performansı ve faturalı abone bazının desteğinde ortalama çeyreksele TÜFE'yi aşan mobil karma ARPU artışı beşinci çeyreğe taşındı. Mobil karma ARPU 1Ç24'te 174,1 TL'ye yükseldi. ARPU artışı çeyreksele ortalama TÜFE'nin 26,10 puan üzerinde bulunuyor. Enflasyona göre düzeltilmiş bazda ise 1Ç24 dönemine ilişkin mobil karma ARPU %4 yukarı yönlü revizyonla 180,2 TL olarak güncellenirken, 1Ç23 dönemine göre %16 artışa işaret etti.
- ✓ **Kurum beklentimize paralel satış gelirleri.** TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, Türkcell'in konsolide cirosu 1Ç24'te %11,8 reel büyüme kaydederek 30,82 mlr TL ile kurum beklentimize paralel gerçekleşti. Artan abone bazı ve fiyat düzeltmeleri ciro artışında belirleyici oldu. Bu arada 17,28 mlr TL olan 1Ç23 cirosu, enflasyon muhasebesi sonrası 27,57 mlr TL olarak revize edildi.
- ✓ **Kurum beklentimizi karşılayan FAVÖK.** TMS 29 etkisi dahil edildiğinde 1Ç24'te şirketin FAVÖK'ü, brüt karlılıktaki artışa ek olarak, ara bağlantı giderleri ve enerji maliyetindeki düşüşün desteğinde, yıllık bazda %23,2 artışla 12,75 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizi karşıladı. Bu dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 3,8 puan artış kaydederek %41,4'e yükseldi. Bu arada 6,76 mlr TL olan 1Ç23 FAVÖK'ü, enflasyon muhasebesi sonrası 10,35 mlr TL olarak revize edildi.
- ✓ **Şirket 2024 yılı ciro öngörüsünü revize etti.** 1Ç24 sonuçlarının ardından şirket yönetimi 2024 yılsonu ciro artışı öngörüsünü yüksek tek haneli seviyeden düşük çift haneli seviyeye revize etti.
- ✓ **TCELL için 91,13 TL olan hedef fiyatımızı 107,45 TL'ye revize ediyor; 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi TUT'a çekiyoruz.** Türkcell'in 1Ç24 sonuçlarının ardından şirket öngörülerini ışığında modelimizi revize ederek FAVÖK ve net kar öngörülerimizi sırasıyla 50,94 mlr TL ve 16,18 mlr TL olarak şekillendiriyoruz. Makro tahminlerimiz ve benzer şirket çarpanları modelimizde de yaptığımız revizyon sonrası TCELL için 91,13 TL olan hedef fiyatımızı 107,45 TL olarak güncelliyoruz. Ancak, küresel piyasalarda yüksek faiz temasının hakim olduğu mevcut konjunktörde net borçtaki belirgin yükseliş nedeniyle temkinli duruş sergilemeyi tercih ediyor, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi 'TUT'a çekiyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 89,60 TL

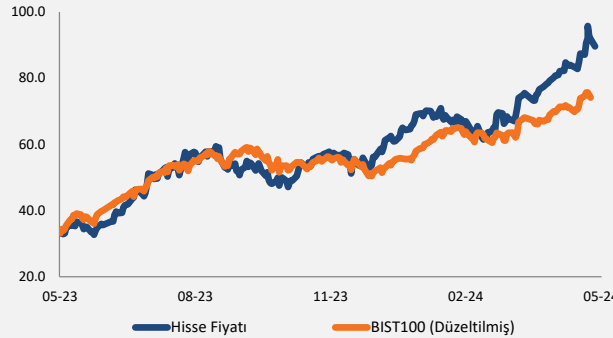
Hedef Fiyat: 107,45 TL

Getiri Potansiyeli: %20

Özet Veriler

Hisse Kodu	TCELL
Cari Fiyat (TL)	89.60
52H En Yüksek (TL)	95.90
52H En Düşük (TL)	32.48
Piyasa Değeri (mn TL)	197,120
Piyasa Değeri (mn USD)	6,122
Halka Açıklık Oranı (%)	54.00
Konsensus HF (TL)	93.56
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3AHacim (mn USD)	60.7
HLY HBK (2024T)	7.35
Konsensus HBK (2024T)	7.50

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TCELL (Mn TL)	1Ç24	1Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	30.822	27.569	11,8%	31.917
FAVÖK	12.754	10.354	23,2%	13.509
FAVÖK marjı	41,4%	37,6%	3,8%	42,3%
Net kâr	2.629	-270	n/a	4.819
Net kâr marjı	8,5%	-1,0%	9,5%	15,1%

Kaynak: TCELL, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

TCELL	2024/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/03 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023
Net satışlar	30.822	27.569	11,8%	17.276	78%
FAVÖK	12.754	10.354	23,2%	6.759	89%
FAVÖK marjı	41,4%	37,6%	3,8%	39,1%	2,3%
Net kâr	2.629	-270	n/a	2.817	-7%
Net kâr marjı	8,5%	-1,0%	9,5%	16,3%	-7,8%

Kaynak: TCELL, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye & Çekince

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

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, 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
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	IdilS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim