

Turkcell

4Ç25 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Kurum beklentimizin üzerinde gerçekleşen net kar.** 4Ç25 döneminde Turkcell'in net karı geçen yılın aynı dönemine göre %63,4 yükselişle 3,59 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, kurum beklentimizin %40,6 üzerinde, ortalama piyasa beklentisinin ise %4,9 altında gerçekleşti. Net kardaki artış, operasyonel karlılıkta kaydedilen %11,8'lik artışa ek olarak diğer faaliyetlerden kaydedilen net gelirler kaleminde görülen %85,4 oranındaki yükselişten kaynaklandı. Net kar tahminimizdeki sapma, şirketin özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kaydettiği zarar paylarının yıllık bazda %64,5 düşüş kaydetmesinden kaynaklandı. Vergi cephesinde de, geçen yılın aynı döneminde 768 mn TL ertelenmiş vergi geliri kaydeden şirket, 4Ç25 döneminde de 2,45 mlr TL ertelenmiş vergi gideri kaydetti. Turkcell'in reel ARPU cephesinde rekabet kısıtına karşın devam eden artış eğilimine ek olarak, beklentinin üzerinde operasyonel karlılık ve dengeli borç görünümüne işaret eden 4Ç25 finansallarının hisse performansına etkisini "pozitif" olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Net borçta dengeli görünüm.** 2024 yılsonunda 14,02 mlr TL seviyesinde bulunan net borç, 4Ç25'te 14,89 mlr TL seviyesine ılımlı artış gösterdi. Bu doğrultuda net borç/FAVÖK rasyosu 2024 yılsonundaki 0,15x'tan 0,14x seviyesine hafif geriledi.
- ✓ **Operasyonel göstergeler.** 4Ç25'te Turkcell Türkiye'nin toplam abone sayısı, geçen yılın aynı dönemindeki 43,1 mn'dan 43,9 mn'a yükseldi. Mobil segmentte bu dönemde 0,8 mn net abone kazanımı kaydedildi. Faturalı abone bazında bu dönemde 2,4 mn net artış elde edilirken, ön ödemeli abone bazı nette 1,6 mn düşüş kaydedildi. Faturalı abonelerin payı bu dönemde yıllık bazda 5 puan artışla %81'e yükseldi. Ortalama çeyreklik enflasyonun yıllık bazda %31,61 yükseliş kaydettiği 4Ç25 döneminde, mobil karma ARPU, yıllık bazda %5,4 oranında reel artış gösterdi. Faturalı abone bazındaki artış, fiyat düzenlemeleri ve müşterileri daha yüksek paketlere geçirme performansının desteğinde rekabet kısıtına karşın mobil karma ARPU'daki artış eğiliminin sürdürüldüğünü gözlemliyoruz.
- ✓ **Kurum beklentimize paralel satış gelirleri.** Turkcell'in konsolide cirosu 4Ç25'te yıllık bazda %6,9 artış kaydederek 62,82 mlr TL ile kurum beklentimize ve ortalama piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Faturalı abone bazında devam eden yükseliş ve rekabet kısıtına karşın ARPU cephesinde sürdürülen artış eğilimi ciro görünümünde belirleyici oldu.
- ✓ **Kurum beklentimizin üzerinde gerçekleşen FAVÖK.** 4Ç25'te şirketin FAVÖK'ü, brüt karlılıktaki belirgin yükselişin desteğinde, yıllık bazda %11,8 artışla 25,89 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %6 ve ortalama piyasa beklentisinin de %5 üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 1,8 puan artış kaydederek %41,2 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Şirket 2026 yılsonu öngörülerini açıkladı.** Ciro cephesinde yıllık bazda %5-%7 aralığında gelir artışı öngörülüyor. Bu süreçte veri merkezi ve bulut iş kolunun %18-%20 büyüyerek bu gelir performansını desteklemesi bekleniyor. Yılın %40-%42 aralığında FAVÖK marjı ile tamamlanması hedeflenirken, yatırım harcamalarının satışlara oranının %25 seviyesinde gerçekleşmesi öngörülüyor.
- ✓ **TCELL için 162 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Turkcell'in kurum beklentimizle uyumlu olan yılsonu öngörülerinin ardından tahminlerimizi sürdürmeyi tercih ediyoruz. TCELL için hedef fiyatımız 162 TL seviyesinde ve tavsiyemiz "AL" yönünde bulunuyor.

AL

Hisse Fiyatı: 109,70 TL

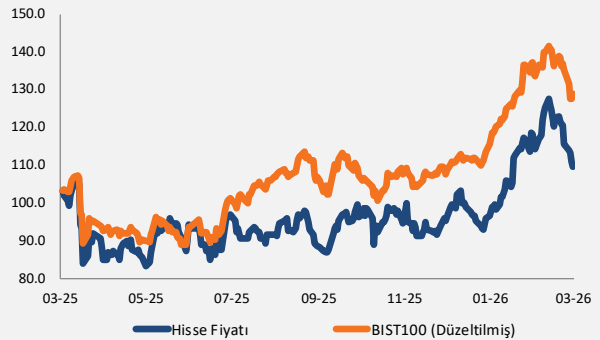
Hedef Fiyat: 162,00 TL

Getiri Potansiyeli: %48

Özet Veriler

Hisse Kodu	TCELL
Cari Fiyat (TL)	109.70
52H En Yüksek (TL)	129.60
52H En Düşük (TL)	81.29
Piyasa Değeri (mn TL)	241,340
Piyasa Değeri (mn USD)	5,484
Halka Açıklık Oranı (%)	53.94
Konsensus HF (TL)	24.20
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	71.0
HLY HBK (2026T)	10.49
Konsensus HBK (2026T)	12.39

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TCELL (Mn TL)	4Ç25	4Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	62.819	58.763	6,9%	61.445	61.954
FAVÖK	25.888	23.164	11,8%	24.418	24.646
FAVÖK marjı	41,2%	39,4%	1,8%	39,7%	39,8%
Net kâr	3.594	2.199	63,4%	2.557	3.778
Net kâr marjı	5,7%	3,7%	2,0%	4,2%	6,1%

Kaynak: TCELL, HLY Araştırma, *Rasyonet Anketi



Künye ve 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

İlknur TURHAN

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

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

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

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

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

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

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 velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme 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 içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü 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 ilgililer 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, ilgililer, uğrılan/uğrulanacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.