

12 Mayıs 2025

## Turkcell

AL

| Kapanış (TL)                     | 92,30       | Hedef fiyat (TL)                    | 150,00  |           |                |
|----------------------------------|-------------|-------------------------------------|---------|-----------|----------------|
| Piyasa değeri (TL / US\$ milyar) | 203,1 / 5,3 | 12 aylık getiri / görece getiri (%) | 14 / 31 |           |                |
| Endeks                           | BIST-30     | Pazar                               | Yıldız  |           |                |
| (TL mn)                          | 1Ç24        | 1Ç25                                | y/y Δ   | Konsensüs | Gerçek / Kons. |
| Net satışlar                     | 42.567      | 47.963                              | 13%     | 46.814    | 3%             |
| FAVÖK                            | 18.903      | 21.153                              | 12%     | 19.794    | 7%             |
| FAVÖK marjı                      | 44,4%       | 44,1%                               | -30 bp  | 42,3%     | -180 bp        |
| Net Kar                          | 3.638       | 3.082                               | -15%    | 3.208     | -4%            |

## 1Ç25 Bilanço Değerlendirmesi

**Ciro büyümesi ve FAVÖK şirketin 2025 öngörüsünün üzerinde** - Turkcell, 1Ç25'te piyasa beklentilerine paralel olarak 3,1 milyar TL net kar açıkladı. Gelirler ve FAVÖK yıllık %12 arttı. FAVÖK marjı yıllık hafif düşmesine rağmen, şirket beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Net borç, FAVÖK'ün 0,21 katına hafif yükseldi.

**Gelirler** - Grup satışları 1Ç25'te yıllık %12,7 arttı. Bu artışta techfin segmentindeki güçlü gelir büyümesi ve mobil ile fiber müşteri başına gelir rakamında güçlü seyir etkili oldu. Mobil müşteri başına düşen gelir %15,9, fiber müşteri başına gelir ise reel olarak %17,6 arttı. Mobil faturalı abone sayısı çeyreklik 153 bin kişi arttı (4Ç24'te 479 bin artmıştı). Bu rakam 2024 yılı boyunca toplamda 1,9 milyon kişi artmıştı. Faturalının toplam abone içindeki payı çeyreklik bazda %76'da sabit kaldı. Diğer yandan, e-SIM kullanımının artmasıyla ön ödemeli abone sayısı çeyreklik bazda 177 bin azaldı. Turkcell Türkiye'nin mobil abone sayısı 38,2 milyon kişide yatay seyretti. Toplamın %91'ini oluşturan Turkcell Türkiye gelirleri, yıllık %11,6 artarken, tüketici segmenti gelirleri %13,9, kurumsal segment gelirleri %10,6 artış gösterdi. Toptan satış gelirleri ise yıllık %8,7 azaldı. Toplamın %4'ünü oluşturan ve büyük kısmı Turkcell International'dan oluşan diğer gelirler yıllık %13,4 artarken, Techfin segmentinin gelirleri (toplamın %6'sı) yıllık %31,5 arttı.

**FAVÖK yıllık %12 arttı** - FAVÖK 1Ç25'te yıllık %12 artarak 20,9 milyar TL oldu. FAVÖK marjı yıllık bazda 0,3 puan düşerek %44,1'e geriledi, ancak yine de %41-42'lik öngörünün üzerinde gerçekleşti. Turkcell Türkiye'nin FAVÖK büyümesi yıllık %18 olurken, FAVÖK marjı %45,6 seviyesindeydi. Techfin segmentinin FAVÖK'ü yıllık %50 arttı ve marjı 3,3 puan artarak %26,1'e yükseldi; bunda fonlama maliyetlerindeki düşüş etkili oldu.

**Net borç** - Turkcell'in net borcu çeyreklik 6,6 milyar TL artarak 16,6 milyar TL'ye çıktı. Bu da net borç/FAVÖK oranının çeyreklik bazda 0,14x'ten 0,21x'e yükselmesine sebep oldu. Döviz pozisyonu, 4Ç24'teki 124 milyon USD açık seviyesinden 76 milyon USD açığa gerileyerek, Turkcell'in +/- 200 milyon dolar nötr döviz pozisyonu tanımına uygun halde kaldı.

**Değerleme** - Turkcell 14,6x F/K ve 3,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor. Hisse için AL tavsiyemizi ve 150 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr  
+90-212-276-2727

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.