

TTKOM / Türk Telekom

Türk Telekomünikasyon A.Ş. (TTKOM), 1Ç25 döneminde 5,134 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi Şirketin bu dönemde 3,102 milyon TL net kar açıklaması yönündeydi. Bu bakımdan Şirketin net karı piyasa beklentisinin %65.5 üzerinde gerçekleşti. Net kar bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %45.2 artış gösterirken, bir önceki çeyreğe kıyasla da %8.8 artış gösterdi. Net kar marjı ise yıllık bazda 2.1 puan artış göstererek %11.3 seviyesinde gerçekleşti.

Şirketin finansal sonuçlarına bakıldığında 1Ç25 döneminde cirodaki yüzde 18'lik reel büyümeye ek olarak satışların maliyetinde ve operasyonel giderlerde ciroya kıyasla daha az yüzdesel artış yaşanması ve net finansman giderindeki 3 milyar TL'lik azalış beklentilerin üzerinde gelen net karı destekleyen ana unsurlar olarak öne çıktı.

Satış gelirleri yıllık bazda %18.3 reel büyüme gösterdi

1Ç25 döneminde Şirketin satış gelirleri, yıllık %18.3 artış göstererek 45,596 milyon TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe ise göre satış gelirleri %9.1 azaldı. Piyasa beklentisi Şirketin bu dönemde 44,510 milyon TL satış geliri elde etmesi yönünde oluşmuştu. Bu bakımdan Şirket yılın ilk çeyreğinde piyasa beklentisinin %2.4 üzerinde satış geliri elde etmiş oldu. Satış gelirlerindeki artışta toplam abone sayısındaki artış ve ARPU büyümesinin pozitif etkisi hissedildi.

Brüt kar yıllık %38.2 artışla 18,548 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 5.9 puan artışla %40.7 seviyesinde gerçekleşti. Brüt kardaki büyümede satış gelirlerindeki reel büyümeye ek olarak satışların maliyetinin satış gelirlerine kıyasla daha az yüzdesel artış göstermesinin pozitif etkisi hissedildi.

FAVÖK 17,767 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %34.1 artış gösterirken, çeyrek bazda %8.2 artış gösterdi ve 17,767 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi olan 17,416 milyon TL ile kıyaslandığında, yılın ilk çeyreğinde piyasa beklentisinin %2.0 üzerinde FAVÖK elde edilmiş oldu. FAVÖK marjı da yıllık 4.6 puan artışla %39.0 seviyesinde gerçekleşti. Şirket bir önceki çeyrekte %32.7 FAVÖK marjı elde etmişti.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	54.55
Piyasa Değeri (mn TL)	190,925.0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	24,820.3
Bugünkü Sermaye (bin TL)	3,500,000
Halka Açık Sermaye	455,000
Halka Açıklık Oranı	%13

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	10.9
3 Aylık	10.4
Yılbaşına göre	25.5
Son 1 Yıl	33.4

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	14.9
3 Aylık	21.0
Yılbaşına göre	35.9
Son 1 Yıl	52.0

Piyasa Çarpanları

F/K	15.2
PD/DD	1.2
FD/NS	1.4

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/03
Aktifler	285,396,103
Net Borç	56,096,853
Net Döviz Pozisyonu	-6,536,271
Net Satışlar	45,596,373
FAVÖK	17,766,545
Net Kar/Zarar	5,134,196

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç25	1Ç24	Değ. (%)	4Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	45,596,373	38,544,584	18.3	50,163,064	-9.1	177,917,482	159,200,705	11.8
Brüt Faaliyet Karı	18,548,323	13,420,499	38.2	25,301,284	-26.7	65,429,011	34,750,978	88.3
Faaliyet Giderleri	10,460,593	10,055,197	4.0	10,197,043	2.6	40,097,144	39,250,181	2.2
Finansman Gelir/Gider	-5,276,448	-8,278,973	a.d.	-6,123,267	a.d.	-30,248,190	-31,027,640	a.d.
Esas Faaliyet Karı	8,087,730	3,365,302	140.3	15,104,241	-46.5	25,331,867	-4,499,203	a.d.
FAVÖK	17,766,545	13,248,156	34.1	16,426,845	8.2	64,976,601	51,876,438	25.3
Ana Ortaklık Net Kar	5,134,196	3,535,757	45.2	4,720,590	8.8	9,307,067	26,095,040	-64.3

Oranlar	1Ç25	1Ç24	Fark	4Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	40.7	34.8	5.9	50.4	-9.8	36.8	21.8	14.9
Esas Faa.Karı Marjı (%)	17.7	8.7	9.0	30.1	-12.4	14.2	-2.8	17.1
Favök Marjı (%)	39.0	34.4	4.6	32.7	6.2	36.5	32.6	3.9
Net Kar Marjı (%)	11.3	9.2	2.1	9.4	1.8	5.2	16.4	-11.2

TTKOM / Türk Telekom

Abone kazanımı devam ediyor

Şirketin toplam abone sayısı 2025 yılının ilk çeyreğinde 447 bin net artışla 53.6 milyon seviyesine ulaştı. Yılın ilk çeyreğinde Toplam Erişim Hattı Sayısı çeyreklik %0.1 artışla 17.4 milyon, Toplam Genişbant Abone Sayısı çeyreklik %0.3 artışla 15.4 milyon, Toplam Fiber Abone Sayısı çeyreklik %1.3 artışla 13.9 milyon, Toplam TV Abone Sayısı çeyreklik %1.3 artışla 2.9 milyon, Toplam Mobil Sayısı ise çeyreklik %1.9 artışla 27.9 milyon oldu. Sabit Ses segmentindeki 155 bin abone kaybı hariç tutulduğunda ise, yılın ilk çeyreğinde Şirketin abone sayısındaki net artış 602 bin oldu. Abone sayısına en yüksek katkı ise Mobil segmentinden geldi. Şirket ilk çeyrekteki Sabit İnternet performansının da beklenenin üzerinde gerçekleştiğini belirtti.

ARPU büyümesi devam ediyor

Şirket 1Ç25 döneminde, 1Ç24 dönemine kıyasla, Sabit Genişbant segmentinde yıllık %19.4, Mobil segmentinde yıllık %18.6, TV segmentinde yıllık %13.4, Sabit Ses segmentinde ise yıllık %8.7 ARPU (Kullanıcı Başına Ortalama Gelir) büyümesi elde etmiştir.

ARPU 1Ç25 döneminde, 1Ç24 dönemine kıyasla, Sabit Genişbant segmentinde 248.1 TL'den 296.2 TL'ye, Mobil segmentinde 196.7 TL'den 233.3 TL'ye, TV segmentinde 79.4 TL'den 90.0 TL'ye, Sabit Ses segmentinde ise 74.4 TL'den 80.9 TL'ye yükselmiştir.

Fiber ağ uzunluğu genişlemeye devam ediyor

Şirketin fiber ağ uzunluğu 1Ç25 itibarıyla 482 bin km'ye yükseldi. Fiber ağ uzunluğu 2024 yılı sonunda 475 bin km, 2023 yılı sonunda ise 437 bin km seviyesindeydi. 4Ç24 itibarıyla 33.1 milyon haneyi kapsayan fiber ağ, 1Ç25 itibarıyla 33.2 milyon haneyi kapsar duruma geldi. 1Ç24 döneminde fiber ağ 32.2 milyon haneyi kapsar durumdaydı.

Net borç pozisyonu azalıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %20.6 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %2.8 azalarak bu dönemde 56,097 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.8 seviyesinde gerçekleşti. 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin 6,536 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri azaldı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 480 milyon TL azalarak 5,742 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 14,009 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 1,596 milyon TL nakit girişi olurken finansman faaliyetlerinden ise 16,194 milyon TL nakit çıkışı oldu.

2025 Yılı Beklentileri

Şirketin 2025 yılı için satış gelirleri büyümesi beklentisi (UFRYK 12 hariç) yıllık %8-9 seviyesindedir. Şirket 2025 yılı için %38-40 seviyesinde FAVÖK marjı beklemektedir. Şirketin 2025 yılı için Yatırım harcamaları / Satış gelirleri beklentisi ise %28-29 seviyesindedir.

Değerlendirme ve Hedef Fiyat

Türk Telekom'un 1Ç25 döneminde açıkladığı finansal sonuçları güçlü bulduk. Şirket bu dönemde piyasa beklentisinin üzerinde Satış Geliri, Net Kar ve FAVÖK elde etti. Şirketin finansal sonuçlarına bakıldığında bu dönemde cirodaki yüzde 18'lik reel büyümeye ek olarak satışların maliyetinde ve operasyonel giderlerde ciroya kıyasla daha az yüzdesel artış yaşanması ve net finansman giderindeki 3 milyar TL'lik azalış beklentilerin üzerinde gelen net karı destekleyen ana unsurlar olarak öne çıktı. Finansal tablolarında enflasyon muhasebesi uygulayan Şirketin, beklenenden iyi gelen finansal sonuçlarına ek olarak operasyonel performansı da dikkat çekti. Şirketin operasyonel performansına baktığımızda, yılın ilk çeyreğinde toplam abone sayısı, ARPU (Kullanıcı Başına Ortalama Gelir) ve fiber ağ uzunluğundaki büyümenin devam etmesini olumlu buluyoruz. TTKOM için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 98 TL seviyesinde koruyoruz.

TTKOM / Türk Telekom

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	69,825,531	76,653,319	65,455,586	74,854,598	53,210,973	-28.9
Hazır Değerler	13,418,839	21,597,102	8,290,199	19,149,802	7,915,173	-58.7
Ticari Alacaklar	22,932,113	21,201,155	24,057,035	20,343,517	23,604,010	16.0
Diğer Alacaklar	412,190	414,846	3,156,028	1,112,610	306,770	-72.4
Stoklar	2,219,370	2,103,506	3,023,404	3,187,989	2,617,242	-17.9
Diğer Dönen Varlıklar	1,834,969	3,141,622	3,272,557	2,201,103	2,157,714	-2.0
Duran Varlıklar	227,814,242	232,772,313	231,996,632	226,469,823	232,185,130	2.5
Ticari Alacaklar	486,282	386,978	67,085	264,670	79,396	-70.0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	190,871	162,449	160,332	154,268	159,802	3.6
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	120,443,486	120,750,350	125,047,741	119,578,532	125,626,904	5.1
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	93,357,854	87,954,886	92,664,784	83,649,541	92,052,319	10.0
Diğer Duran Varlıklar	67	184	70	47	579	1,133.1
TOPLAM AKTİFLER	297,639,773	309,425,632	297,452,218	301,324,421	285,396,103	-5.3
Kısa Vadeli Yükümlülükler	69,518,721	89,901,773	71,095,504	99,970,226	50,650,717	-49.3
Finansal Borçlar	19,877,826	21,278,191	13,233,765	16,679,940	5,417,995	-67.5
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	12,376,008	31,763,002	16,067,197	52,467,008	9,277,470	-82.3
Ticari Borçlar	24,853,796	22,404,412	24,128,719	16,537,344	19,542,707	18.2
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	12,411,090.03	14,456,167.66	17,665,823.00	14,285,933.81	16,412,545.00	14.9
Uzun Vadeli Yükümlülükler	99,740,834	63,333,566	65,564,290	44,547,618	69,524,634	56.1
Finansal Borçlar	77,508,802	51,646,053	48,323,629	32,745,683	50,269,624	53.5
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	22,232,031.28	11,687,513.45	17,240,661.00	11,801,934.81	19,255,010.00	63.2
Öz Sermaye	128,380,219	156,190,293	160,792,424	156,806,578	165,220,752	5.4
TOPLAM PASİFLER	297,639,773	309,425,632	297,452,218	301,324,421	285,396,103	-5.3

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
Cari Oran	1.0	0.9	0.9	0.7	1.1
Likide Oran	0.9	0.7	0.7	0.6	0.8
Toplam Borç / Toplam Aktif	56.9	49.5	45.9	48.0	42.1
T. Finansal borç / Aktif	36.9	33.8	26.1	33.8	22.8
Toplam Borç / Özsermaye	131.8	98.1	85.0	92.2	72.7

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç24	1Ç25	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	38,544,584	45,596,373	18.3	159,200,705	177,917,482	11.8
Satışların Maliyeti	25,124,085	27,048,050	7.7	124,449,727	112,488,472	-9.6
Brüt Kar/Zarar	13,420,499	18,548,323	38.2	34,750,978	65,429,011	88.3
Faaliyet Giderleri	10,055,197	10,460,593	4.0	39,250,181	40,097,144	2.2
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	3,365,302	8,087,730	140.3	-4,499,203	25,331,867	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3,435,182	7,405,464	115.6	-7,720,115	27,828,842	a.d.
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	13,248,156	17,766,545	34.1	51,876,438	64,976,601	25.3
Ana Ortaklık Net Kar	3,535,757	5,134,196	45.2	26,095,040	9,307,067	-64.3

Karlılık Oranları	1Ç24	1Ç25	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	34.8	40.7	21.8	36.8
Favök Marjı	34.4	39.0	32.6	36.5
Net Kar Marjı	9.2	11.3	16.4	5.2

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr