

TTKOM / Türk Telekom

Türk Telekomünikasyon A.Ş. (TTKOM), 2Ç25 döneminde 4.873 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi şirketin bu dönemde 4.904 milyon TL net açıklaması yönündeydi. Bu bakımdan çeyreklik net kar piyasa beklentisine paralel bir seviyede gerçekleşti. Net kar yıllık bazda %14,2 artış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %10,5 azaldı. Net kar marjı yıllık da bazda 0,1 puan artış göstererek %9,7 seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerindeki reel büyümeye ek olarak, satışların maliyetinin ciroya oranının iyileşmesi ile artan brüt karlılık ve net finansman giderindeki azalış net karı destekleyen unsurlar olarak öne çıktı. Diğer faaliyet giderlerindeki büyüme, yatırım faaliyetlerinden net gelirdeki daralma ve dönem vergi giderindeki artış ise net karı baskılayan unsurlar oldu.

Satış gelirleri yıllık bazda %13,2 reel büyüme gösterdi

2Ç25 döneminde şirketin satış gelirleri, yıllık %13,2 reel büyüme göstererek 50.426 milyon TL'ye yükseldi. Piyasa beklentisi şirketin bu dönemde 49.562 milyon TL satış geliri elde etmesi yönündeydi. Bu bakımdan şirket piyasa beklentisinin üzerinde bir çeyreklik satış geliri elde etmiş oldu. Bir önceki çeyreğe göre ise satış gelirleri %4,3 arttı. Brüt kar yıllık %31,4 artışla 21.102 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 5,8 puan artışla %42,1 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK 21.102 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %22,6 artış gösterirken, çeyreklik bazda %12,0 artış gösterdi ve 21.102 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi şirketin bu dönemde 19.704 milyon TL FAVÖK elde etmesi yönündeydi. Bu bakımdan şirket bu çeyrekte piyasa beklentisinin üzerinde bir FAVÖK elde etmiş oldu. FAVÖK marjı ise yıllık 3,2 puan artışla %41,8 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %39,0 FAVÖK marjı elde edilmişti.

6 Aylık Sonuçlar

2025 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %15,7 artışla 98.762 milyon TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 5,8 puan artışla %41,4 seviyesinde, FAVÖK marjı 3,8 puan artışla %40,4 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %27,7 artış gösterdi ve 39.936 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem karı %28,7 artışla 10.316 milyon TL'ye yükseldi.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	57.90
Piyasa Değeri (mn TL)	202,650.0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	26,344.5
Bugünkü Sermaye (bin TL)	3,500,000
Halka Açık Sermaye	455,000
Halka Açıklık Oranı	%13

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	1.6
3 Aylık	-3.6
Yılbaşına göre	33.2
Son 1 Yıl	16.3

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

	Değ. (%)
1 Aylık	-3.9
3 Aylık	-14.6
Yılbaşına göre	19.6
Son 1 Yıl	5.3

Piyasa Çarpanları

F/K	11.7
PD/DD	1.1
FD/NS	1.1

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/06
Aktifler	308,011,999
Net Borç	56,347,553
Net Döviz Pozisyonu	-7,465
Net Satışlar	98,761,555
FAVÖK	39,935,926
Net Kar/Zarar	10,315,820

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç25	2Ç24	Değ. (%)	1Ç25	Değ. (%)	6A25	6A24	Değ. (%)
Net Satışlar	50,426,335	44,534,807	13.2	48,335,220	4.3	98,761,555	85,394,657	15.7
Brüt Faaliyet Karı	21,230,003	16,156,183	31.4	19,662,469	8.0	40,892,472	30,382,815	34.6
Faaliyet Giderleri	10,246,241	9,571,740	7.0	11,088,932	-7.6	21,335,173	20,230,926	5.5
Finansman Gelir/Gider	-6,694,399	-8,855,690	a.d.	-5,593,390	a.d.	-12,287,788	-17,631,957	a.d.
Esas Faaliyet Karı	10,983,762	6,584,443	66.8	8,573,537	28.1	19,557,299	10,151,889	92.6
FAVÖK	21,102,195	17,217,788	22.6	18,833,732	12.0	39,935,926	31,261,724	27.7
Ana Ortaklık Net Kar	4,873,229	4,268,976	14.2	5,442,593	-10.5	10,315,820	8,017,116	28.7

Oranlar	2Ç25	2Ç24	Fark	1Ç25	Fark	6A25	6A24	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	42.1	36.3	5.8	40.7	1.4	41.4	35.6	5.8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	21.8	14.8	7.0	17.7	4.0	19.8	11.9	7.9
Favök Marjı (%)	41.8	38.7	3.2	39.0	2.9	40.4	36.6	3.8
Net Kar Marjı (%)	9.7	9.6	0.1	11.3	-1.6	10.4	9.4	1.1

TTKOM / Türk Telekom**Net borç pozisyonu azalıyor**

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %18,2 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %5,2 azalarak bu dönemde 56.348 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,7 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2025 itibarıyla şirketin 7,5 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 1.553 milyon TL artarak 7.614 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 35.169 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 10.842 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 23.474 milyar TL nakit çıkışı oldu.

Abone kazanımı devam ediyor

Şirketin toplam abone sayısı 2025 yılının ikinci çeyreğinde 573 bin net artışla 54,2 milyon seviyesine ulaştı.

2Ç25 döneminde Toplam Erişim Hattı Sayısı çeyreklik %0,1 azalışla 17,4 milyon, Toplam Genişbant Abone Sayısı çeyreklik %0,3 artışla 15,5 milyon, Toplam Fiber Abone Sayısı çeyreklik %1,4 artışla 14,1 milyon, Toplam TV Abone Sayısı çeyreklik %0,7 artışla 2,9 milyon, Toplam Mobil Sayısı ise çeyreklik %2,4 artışla 28,5 milyon oldu.

Sabit Ses segmentindeki 165 bin abone kaybı hariç tutulduğunda ise, yılın ilk çeyreğinde şirketin abone sayısındaki net artışla 738 bin olurken, çeyreklik ve yıllık bazda güçlü bir artış sergiledi. Buna paralel olarak yılın ilk altı aylık döneminde toplam net abone kazanımı 1 milyonu aşarken, sabit ses sistemi hariç tutulduğunda toplam net abone kazanımı 1,3 milyonun üzerine çıktı.

Abone sayısına en yüksek katkı ise ilk çeyrekte olduğu gibi yine Mobil segmentinden geldi. Şirket ayrıca ikinci çeyrekte tüm segmenlerin dönem boyunca beklentilerinin üzerinde bir performans gösterdiğini belirtti.

ARPU büyümesi devam ediyor

Şirket 2Ç25 döneminde, 2Ç24 dönemine kıyasla, Sabit Genişbant segmentinde yıllık %16,9 oranında, TV Ev segmentinde yıllık %12,8 oranında, Sabit Ses segmentinde yıllık %12,0 oranında, Mobil segmentinde ise yıllık %8,3 oranında ARPU (Kullanıcı Başına Ortalama Gelir) büyümesi elde etmiştir.

ARPU 2Ç25 döneminde, 2Ç24 dönemine kıyasla, Sabit Genişbant segmentinde 273,3 TL'den 319,6 TL'ye, TV Ev segmentinde 85,2 TL'den 96,1 TL'ye, Sabit Ses segmentinde 77,7 TL'den 87,0 TL'ye, Mobil segmentinde ise 235,6 TL'den 255,2 TL'ye yükselmiştir.

Fiber ağ uzunluğu genişlemeye devam ediyor

Şirketin fiber ağ uzunluğu 2Ç25 itibarıyla 496 bin km'ye yükseldi. Fiber ağ uzunluğu 1Ç25 dönemi sonunda 482 bin km, 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, 2Ç25 itibarıyla ise 33,5 milyon haneyi kapsar duruma geldi. 2Ç24 döneminde fiber ağ 32,3 milyon haneyi kapsar durumdaydı.

2025 yılı beklentileri revize edildi

Şirket, hem gelir büyümesinin hem de FAVÖK marjının 2025'in ilk yarısında beklentilerini aşmasının ardından 2025 yılına yönelik beklentilerinde revizyona gitme kararı aldı. Şirketin 2025 yılı için satış gelirleri büyümesi beklentisi (UFRYK 12 hariç) yıllık %8-9 seviyesinden %10 seviyesine revize edildi. Şirketin 2025 yılı için %38-40 seviyesinde olan FAVÖK marjı beklentisi %41 seviyesine revize edildi. Şirketin 2025 yılı için Yatırım harcamaları / Satış gelirleri beklentisi ise %28-29 seviyesinden yüzde %29 seviyesine revize edildi.

Değerlendirme ve Hedef Fiyat

Türk Telekom'un 2Ç25 döneminde açıkladığı finansal sonuçları güçlü bulduk. Şirket bu dönemde piyasa beklentisine paralel seviyede çeyreklik net kar açıklarken, çeyreklik satış gelirleri ve FAVÖK piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Şirketin finansal sonuçlarına detaylı olarak bakıldığında bu dönemde satış gelirlerindeki reel büyümeye ek olarak, satışların maliyetinin ciroya oranının iyileşmesi ile artan brüt karlılık ve net finansman giderindeki azalış net karı destekleyen unsurlar olarak öne çıktı. Diğer faaliyet giderlerindeki büyüme, yatırım faaliyetlerinden net gelirdeki daralma ve dönem vergi giderindeki artış ise net karı baskılayan unsurlar oldu. Şirketin bu çeyrekte güçlü finansal sonuçlarına ek olarak operasyonel performansı da dikkat çekti. Şirketin 2Ç25 dönemindeki operasyonel performansına baktığımızda, yılın ikinci çeyreğinde de ilk çeyrekte olduğu gibi toplam abone sayısı, ARPU (Kullanıcı Başına Ortalama Gelir) ve fiber ağ uzunluğundaki büyümenin istikrarlı bir şekilde devam etmesini olumlu buluyoruz. Ayrıca, hem gelir büyümesinin hem de FAVÖK marjının 2025'in ilk yarısında şirket beklentilerini aşması sebebi ile şirket tarafından 2025 yılına yönelik satış gelirleri büyümesi, FAVÖK marjı ve Yatırım harcamaları / Satış gelirleri beklentilerinde yapılan yukarı yönlü revizyonları da şirket için pozitif olarak değerlendiriyoruz. TTKOM için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 98 TL seviyesinde koruyoruz.

TTKOM / Türk Telekom

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	Değ. (%)
Dönen Varlıklar	74,019,756	81,257,671	69,387,322	66,840,885	56,561,130	-15.4
Hazır Değerler	14,224,871	22,894,379	8,788,169	9,474,210	9,591,977	1.2
Ticari Alacaklar	24,309,581	22,474,650	25,502,073	22,652,281	25,911,361	14.4
Diğer Alacaklar	436,949	439,765	3,345,602	613,626	393,845	-35.8
Stoklar	2,352,682	2,229,858	3,205,012	4,339,315	2,495,316	-42.5
Diğer Dönen Varlıklar	1,945,190	3,330,330	3,469,131	3,646,199	2,085,985	-42.8
Duran Varlıklar	241,498,410	246,754,298	245,932,025	237,288,257	251,450,869	6.0
Ticari Alacaklar	515,491	410,223	71,115	174,915	159,741	-8.7
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	202,337	172,207	169,962	171,105	168,840	-1.3
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	127,678,191	128,003,487	132,559,010	128,072,987	137,264,743	7.2
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	98,965,601	93,238,091	98,230,900	84,417,803	98,921,529	17.2
Diğer Duran Varlıklar	71	195	75	0	417	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	315,518,166	328,011,968	315,319,347	304,129,142	308,011,999	1.3
Kısa Vadeli Yükümlülükler	73,694,517	95,301,922	75,366,014	69,484,718	60,434,503	-13.0
Finansal Borçlar	21,071,832	22,556,313	14,028,682	19,009,923	3,703,565	-80.5
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	13,119,400	33,670,917	17,032,309	16,973,838	15,160,709	-10.7
Ticari Borçlar	26,346,695	23,750,183	25,578,064	16,593,061	24,303,985	46.5
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	13,156,589.64	15,324,509.39	18,726,959.00	16,907,896.05	17,266,244.00	2.1
Uzun Vadeli Yükümlülükler	105,731,988	67,137,837	69,502,554	68,129,305	67,992,563	-0.2
Finansal Borçlar	82,164,540	54,748,287	51,226,295	54,916,641	47,075,256	-14.3
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	23,567,447.49	12,389,549.84	18,276,259.00	13,212,663.63	20,917,307.00	58.3
Öz Sermaye	136,091,661	165,572,209	170,450,779	166,515,120	179,584,933	7.8
TOPLAM PASİFLER	315,518,166	328,011,968	315,319,347	304,129,142	308,011,999	1.3

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/06	2025/06
Cari Oran	1.0	0.9	0.9	1.0	0.9
Likite Oran	0.9	0.7	0.7	0.7	0.7
Toplam Borç / Toplam Aktif	56.9	49.5	45.9	45.2	41.7
T. Finansal borç / Aktif	36.9	33.8	26.1	29.9	21.4
Toplam Borç / Özsermaye	131.8	98.1	85.0	82.6	71.5

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç24	2Ç25	Değ. (%)	6A24	6A25	Değ. (%)
Satış Gelirleri	44,534,807	50,426,335	13.2	85,394,657	98,761,555	15.7
Satışların Maliyeti	28,378,624	29,196,332	2.9	55,011,842	57,869,083	5.2
Brüt Kar/Zarar	16,156,183	21,230,003	31.4	30,382,815	40,892,472	34.6
Faaliyet Giderleri	9,571,740	10,246,241	7.0	20,230,926	21,335,173	5.5
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	6,584,443	10,983,762	66.8	10,151,889	19,557,299	92.6
Esas Faaliyet Karı	6,474,204	10,234,988	58.1	10,115,727	18,085,276	78.8
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	17,217,788	21,102,195	22.6	31,261,724	39,935,926	27.7
Ana Ortaklık Net Kar	4,268,976	4,873,229	14.2	8,017,116	10,315,820	28.7

Karlılık Oranları	2Ç24	2Ç25	6A24	6A25
Brüt Kar Marjı	36.3	42.1	35.6	41.4
Favök Marjı	38.7	41.8	36.6	40.4
Net Kar Marjı	9.6	9.7	9.4	10.4

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 Yayımlanan 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