

## Turkcell

AL

## 2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 38%

## Gerçekleşen Rakamlar ve Tahminler

Operasyonel olarak beklentilere paralel, ancak net kâr beklentilerin üzerinde. Turkcell, 1Ç26'da 4,63 milyar TL net kâr açıkladı (İş Yatırım: 4,21 milyar TL; piyasa: 4,25 milyar TL) ve beklentileri %9 aştı. Artan vergi yüküne rağmen, net kâr %15 yıllık büyüme kaydetti. Bu artışta, 5G lisansının aktifleştirilmesinden kaynaklanan daha yüksek parasal kazançlar ve özkaynak yöntemiyle muhasebeleştirilen iştiraklerden (TOGG) gelen pozitif katkı etkili oldu. Vergi öncesi kâr (PBT) ise %39 yıllık artış gösterdi.

## Çeyrekte Öne Çıkanlar

Gelir büyümesi güçlü seyrini korudu. Konsolide gelirler, kurumsal segment ve Paycell'in güçlü performansı sayesinde reel bazda %9 artarak 68,4 milyar TL'ye ulaştı ve beklentilerle uyumlu gerçekleşti. Bu çeyrekte ciro büyümesinin ana sürükleyicileri kurumsal segment ve Paycell oldu. Kurumsal gelirler, özellikle büyük ölçekli projelerde artan donanım satışlarının etkisiyle %34 büyüdü; Dijital İş Servisleri ise %64 yıllık büyüme kaydetti. Veri Merkezi & Bulut gelirleri %21 artış gösterdi. Toplam gelirlerin yaklaşık %5'ini oluşturan Techfin segmenti %4 büyürken, Paycell gelirleri %15 arttı. Tüketici segmentinde ise faturalı abone kazanımları ve fiber ARPU artışı ılımlı büyümeyi destekledi. Harmanlanmış mobil ARPU, yüksek rekabet ortamının gecikmeli etkisi ve yüksek enflasyon nedeniyle reel bazda %2,3 geriledi (M2M hariç: -%0,4). Faturalı abone sayısı çeyrek bazda 661 bin artarken, ön ödemeli abone sayısı 6 bin azaldı. Fiber ARPU, fiyatlama aksiyonları ve IPTV katkısıyla reel bazda %9,7 arttı ve 21 bin net abone kazanımı sağlandı.

FAVÖK beklentilere paralel. 1Ç26 FAVÖK, 28,3 milyar TL (+%3 yıllık) ile piyasa beklentisine paralel gerçekleşirken, FAVÖK marjı %41,4 oldu. Marjda 2,3 puan daralma, ağırlıklı olarak 5G kaynaklı pazarlama giderlerindeki artış ve satış maliyetlerindeki yükseliş (ticari mal maliyeti, radyo giderleri, personel giderleri vb.) kaynaklıdır.

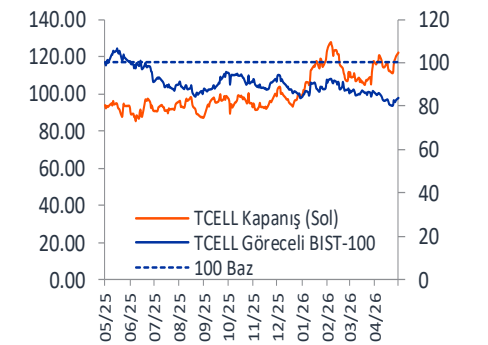
Finansal kaldıraç arttı. 1Ç26 sonunda net borç 48,8 milyar TL'ye yükseldi (2025 sonu: 16,3 milyar TL) ve Net Borç/FAVÖK oranı 0,42x seviyesine çıktı (2025 sonu: 0,14x). Bu artış, ağırlıklı olarak KDV dahil 653 milyon ABD doları tutarındaki 5G lisans ödemesinin ilk taksiti, yıllık 3,2 milyar TL kablosuz kullanım ücreti ve çalışanlara yapılan prim ödemeleri kaynaklıdır. Şirketin kısa döviz pozisyonu ise 1,2 milyar ABD dolarına yükseldi (2025 sonu: 957 milyon ABD doları).

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	121.90
12 Aylık Hedef Fiyat*	167.64
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	169.34
Piyasa Değeri (mn)	268,180
Halka Açık PD (mn)	115,666
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2586.0
Hisse sayısı (Adet mn)	2,200
Takas Saklama Oranı (%)	43
Yabancı Oranı (%)	74

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	3.9	30.9	37.4
ABD \$	2.1	23.8	17.0
BIST-100 Relatif	-3.4	-2.6	-14.8

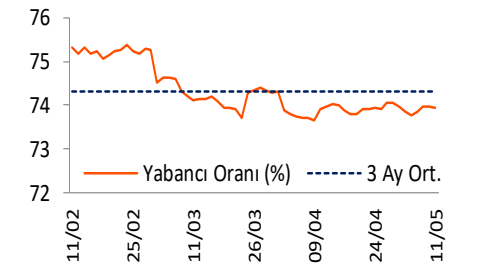
Çarpanlar (\$)	2026	2027	2028
F/K	11.8	10.6	9.4
PD/DD	1.1	1.2	1.2
FD/FAVÖK	2.7	2.6	2.6

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 104.60 127.50

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 73.94



Ezgi Akalan

eakalan@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 86

**Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm**

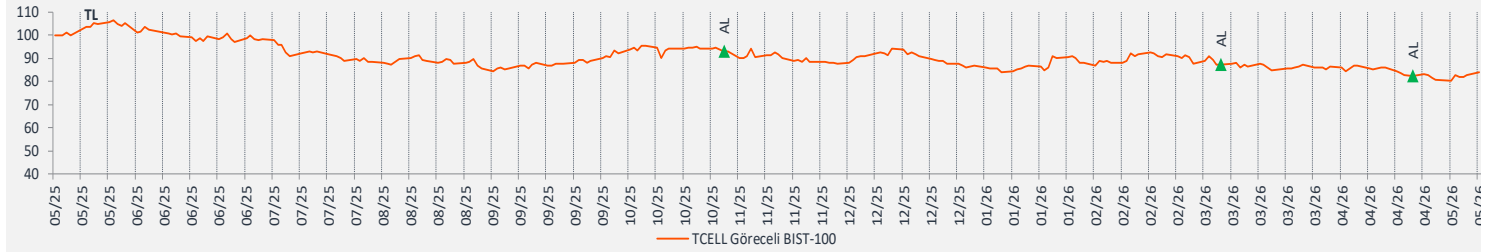
Yorum: 1Ç sonuçlarının beklentilerin üzerinde gelmesi nedeniyle hissede hafif pozitif bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Yönetim 2026 beklentilerini korurken, devam eden jeopolitik gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkilerini değerlendirmek için henüz erken olduğunu belirtti. Mobil ARPU'daki son zayıflığın geçici olduğu düşünülmekte olup, rekabetin daha rasyonel hale gelmesi ve yapay zekâ destekli dinamik fiyatlama ile önümüzdeki çeyreklerde toparlanma beklenmektedir.

	TL mn	Çeyreksel				Piyasa 1Ç26T	İş Yat. 1Ç26T
		1Ç26	1Ç25	Y/Y Δ	4Ç25		
<b>Ciro</b>	<b>68,377</b>	<b>62,767</b>	<b>9%</b>	<b>62,819</b>	<b>9%</b>	<b>67,273</b>	<b>66,049</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>18,321</b>	<b>17,828</b>	<b>3%</b>	<b>19,555</b>	<b>-6%</b>		
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>26.8%</i>	<i>28.4%</i>	<i>-1.6ppt</i>	<i>31.1%</i>	<i>-4.3ppt</i>		
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>-7,522</b>	<b>-6,825</b>	<b>10%</b>	<b>-8,455</b>	<b>-11%</b>		
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	<i>-11.0%</i>	<i>-10.9%</i>	<i>-0.1ppt</i>	<i>-13.5%</i>	<i>-0.2ppt</i>		
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>10,799</b>	<b>11,003</b>	<b>-2%</b>	<b>11,099</b>	<b>-3%</b>		
<b>Amortisman</b>	<b>17,856</b>	<b>16,679</b>	<b>7%</b>	<b>17,282</b>	<b>3%</b>		
<b>FAVÖK</b>	<b>28,300</b>	<b>27,428</b>	<b>3%</b>	<b>26,070</b>	<b>9%</b>	<b>27,582</b>	<b>26,750</b>
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>41.4%</i>	<i>43.7%</i>	<i>-2.3ppt</i>	<i>41.5%</i>	<i>-0.1ppt</i>	<i>41.0%</i>	<i>40.5%</i>
<b>Finansman Gelir (Gider), net</b>	<b>-8,895</b>	<b>-16,197</b>	<b>-45%</b>	<b>-9,424</b>	<b>-6%</b>		
<b>Parasal Kazanç (Kayıp)</b>	<b>5,465</b>	<b>1,255</b>	<b>336%</b>	<b>-108</b>	<b>-5168%</b>		
<b>VÖK</b>	<b>11,887</b>	<b>8,561</b>	<b>39%</b>	<b>8,987</b>	<b>32%</b>		
<i>VÖK Marjı</i>	<i>17.4%</i>	<i>13.6%</i>	<i>3.7ppt</i>	<i>14.3%</i>	<i>3.1ppt</i>		
<b>Vergi Gelir/ Gider</b>	<b>-7,252</b>	<b>-4,528</b>	<b>60%</b>	<b>-5,041</b>	<b>44%</b>		
<b>Net Kar</b>	<b>4,634</b>	<b>4,033</b>	<b>15%</b>	<b>3,954</b>	<b>17%</b>	<b>4,252</b>	<b>4,212</b>
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>6.8%</i>	<i>6.4%</i>	<i>0.4ppt</i>	<i>6.3%</i>	<i>0.5ppt</i>	<i>6.3%</i>	<i>6.4%</i>

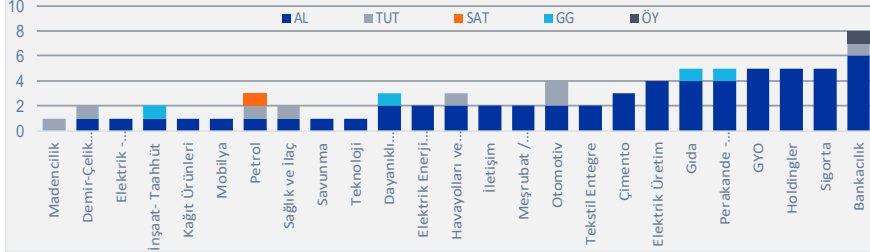
1Ç26 FİNANSALLARI AÇIKLANDI!

## Turkcell

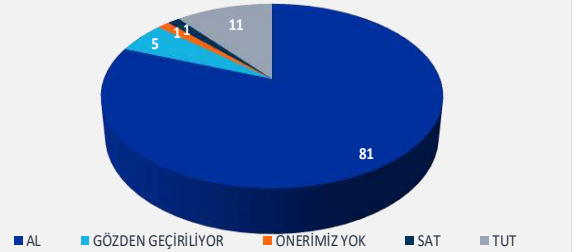
## Göreceli Getiri / Öneriler



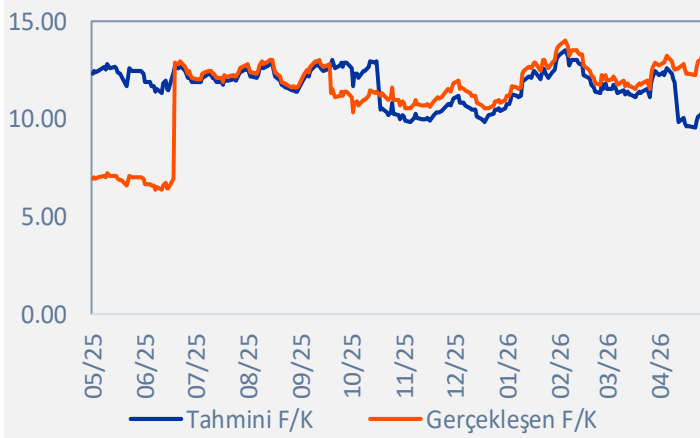
## Şirket Sayısı



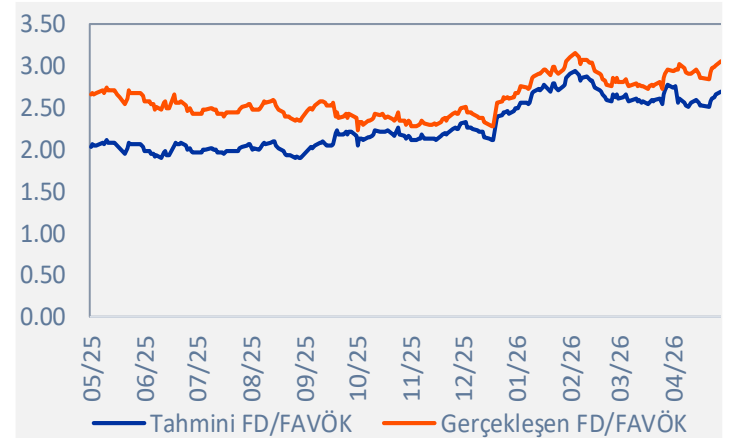
## Yatırı Listesi Dağılımı



## Tahmini F/K &amp; Gerçekleşen F/K



## Tahmini FD/FAVÖK &amp; Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.