

# Turkcell

## Beklentimize paralel net kar...

Başak Kamber

Analist

bkamber@sekeryatirim.com

Turkcell, 1Ç26'da yıllık bazda %14,9 artışla 4.634mn TL net kar açıklamıştır (1Ç25: 4.033mn TL). Açıklanan net kar, bizim 4.554mn TL seviyesindeki tahminimize paralel gerçekleşirken, piyasanın 4.252mn TL seviyesindeki medyan beklentisinin üzerinde kalmıştır. Bu çeyrekte artan vergi yükü ve net esas faaliyetlerden diğer gelirlerdeki gerilemeye rağmen net kâr, 5G lisansının aktifleştirilmesine bağlı olarak kaydedilen daha yüksek parasal kazancın yanı sıra TOGG'un iyileşen katkısıyla desteklenmiştir.

Turkcell, 1Ç26'da yıllık bazda %8,9 artışla 68.377mn TL net satış geliri elde etmiştir. Açıklanan net satış gelirleri, bizim 66.900mn TL seviyesindeki beklentimizin ve piyasanın 67.273mn TL seviyesindeki medyan beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşmiştir. Güçlü kurumsal performansın etkisiyle toplam gelirler istikrarlı bir büyüme kaydetmiştir. Artan donanım gelirleri ile veri merkezi ve bulut iş kolunda devam eden büyüme, gelir artışına katkı sağlayan ana unsurlar olmuştur. Paycell ise Grup gelirlerini desteklemeye devam etmiştir. Şirket, sürdürülen faturalı ve fiber odaklı stratejisinin katkısıyla güçlü abone performansını korurken, 661 bin net faturalı mobil abone kazanımıyla faturalı abone payını %81'e yükseltmiştir. Al-sat operasyonları dâhil toplam 36 bin net fiber abone kazanımı elde edilirken, Superbox tarafında 38 bin net yeni abone ile abone kazanımında hızlanma kaydedilmiştir. Ayrıca, 1Ç26 döneminde 138 bin yeni fiber hane erişimi eklenerek toplam fiber hane erişimi 6,5 milyona ulaşmış, fiber ARPU büyümesi ise yıllık bazda %9,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kurumsal gelirler, büyük ölçüde Dijital İş Servisleri gelirlerinde kaydedilen %64'lük artışın desteğiyle yıllık bazda %34 oranında güçlü büyüme göstermiştir. Söz konusu performans, büyük ölçekli projelerin başarıyla devreye alınmasına bağlı olarak artan donanım gelirleri sayesinde desteklenirken, Veri Merkezi ve Bulut gelirleri de yıllık bazda %21 artış kaydetmiştir. Bireysel segment tarafında ise büyüme daha sınırlı kalarak %2,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Faturalı abone bazındaki genişleme ve güçlü sabit ARPU performansı bu büyümeyi desteklerken, mobil ARPU (M2M hariç) geçen yılki yoğun rekabetçi fiyatlama ortamı ve süregelen yüksek enflasyonun etkisiyle bu çeyrekte yataya yakın bir seyir izlemiştir. Şirket'in toplam abone bazına baktığımızda, müşterilere özel alternatifler sunan segment bazlı tekliflerin katkısıyla 2026 yılının ilk çeyreğinde 642 bin artarak 44,5 milyona ulaşmıştır. Faturalı segmentte kaydedilen 661 bin net abone kazanımı, son 14 çeyreğin en güçlü toplam net mobil abone kazanımına işaret ederken, faturalı abonelerin toplam mobil abone bazı içindeki payı %81'e yükselerek 32 milyon seviyesini aşmıştır.

TMS-29 etkisi dahil FAVÖK 1Ç26'da yıllık bazda %3,5 artarak 28.654mn TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan FAVÖK, bizim 27.350mn TL seviyesindeki tahminimizin %4,6 ve piyasanın 27.582mn TL seviyesindeki medyan beklentisinin %3,7 üzerinde geldi. FAVÖK marjı ise 1Ç26'da %41,9 (1Ç25: %44,1) seviyesinde gerçekleşti.

Şirket'in net borç pozisyonu arttı. YS25'te 16.383 milyon TL olan net borç, 1Ç26 itibarıyla 48.827 milyon TL'ye seviyesine yükseldi; net borç/FAVÖK oranı ise 0,42x olarak gerçekleşti.

2026 yılı beklentilerini korudu. Turkcell, 2026 yılında %5-7 aralığında gelir büyümesi, %40-42 aralığında FAVÖK marjı beklerken, operasyonel harcamaların gelire oranının 25% olmasını hedefliyor. Ayrıca Veri Merkezi-Bulut iş kolunda %18-20 gelir büyümesi bekleniyor.

Sonuç olarak, Turkcell'in 1Ç26 finansal sonuçlarında güçlü kurumsal gelir performansı, veri merkezi ve bulut iş kolundaki büyüme, Paycell'in devam eden katkısı ve beklentilerin üzerinde gerçekleşen operasyonel kârlılık öne çıkmıştır. Bununla birlikte, faturalı mobil ve fiber segmentlerde sürdürülen güçlü abone kazanımları, Şirket'in müşteri bazını ve gelir üretim kapasitesini desteklemeye devam etmiştir. Her ne kadar artan vergi yükü ve net borç pozisyonundaki yükseliş finansallar üzerinde baskı unsuru oluştursa da, net borç/FAVÖK oranının 0,42x ile 1,0x seviyesinin altında kalması Şirket'in güçlü bilanço yapısını koruduğuna işaret etmektedir. Ayrıca, daha yüksek parasal kazanç ve TOGG'un iyileşen katkısı sayesinde net kâr beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Bu çerçevede, açıklanan finansal sonuçların kısa vadede Şirket payları üzerinde pozitif bir etki yaratmasını bekliyoruz. Bu doğrultuda, 1Ç26 finansalları sonrası, Şirket için 140 TL olan hedef pay fiyatımızı 150 TL'ye yükseltirken, "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Hedef pay fiyatımız cari pay fiyatına göre %23,05 kazandırma potansiyeli taşımaktadır.

AL

Hedef Fiyat: 150,00 TL  
Önceki Hedef Fiyat: 140,00 TL  
Yükseliş potansiyeli: %23,05

	TL	US\$
Fiyat	121,90	2,69
BİST 100	15.134	334
US\$ (MB Alış):	45,190	
52 Hafta Yüksek:	129,60	2,97
52 Hafta Düşük:	85,18	2,07
Bloomberg/Reuters Kodu:	TCELL.TI / TCELL.IS	

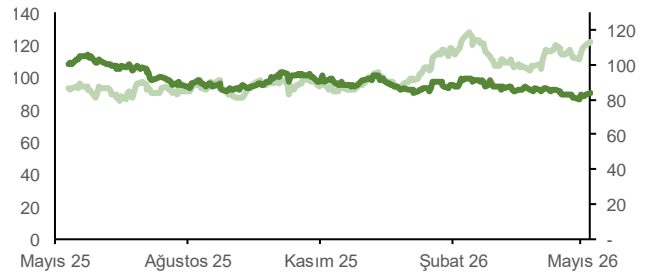
Pay Senedi Sayısı (Mn): 2.200

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	268.180	5.921
Halka Açık PD (TL Mn):	117.999	2.605

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	3,9	37,4	30,9
US\$ Getiri (%):	2,1	17,0	23,9
BİST 100 Relatif Getiri (%):	3,9	37,4	30,9
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.582,3		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	61,3		

Beta	0,96
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,31
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,22

Ortaklık Yapısı	%
TVF	26,2
IMTIS Holdings	19,8
CITIBANK N.A.	10,8
DİĞER	43,2
Toplam	100,0



TCELL Pay Fiyatı (TL)

BIST-100 Rel.

Tablo 1: Özet Gelir Tablosu (TMS-29 Uygulanmış)

Milyon TL	1Ç25	1Ç26	Yıllık	4Ç25	Çeyreklik
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>62.767</b>	<b>68.377</b>	<b>8,9%</b>	<b>69.128</b>	<b>-1,1%</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>17.828</b>	<b>18.321</b>	<b>2,8%</b>	<b>19.555</b>	<b>-6,3%</b>
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>28,4%</i>	<i>26,8%</i>		<i>28,3%</i>	
<b>Operasyonel Kar</b>	<b>11.003</b>	<b>10.799</b>	<b>-1,9%</b>	<b>11.100</b>	<b>-2,7%</b>
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>17,5%</i>	<i>15,8%</i>		<i>16,1%</i>	
<b>FAVÖK</b>	<b>27.682</b>	<b>28.654</b>	<b>3,5%</b>	<b>28.382</b>	<b>1,0%</b>
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>44,1%</i>	<i>41,9%</i>		<i>41,1%</i>	
<b>Net Kar</b>	<b>4.033</b>	<b>4.634</b>	<b>14,9%</b>	<b>3.955</b>	<b>17,2%</b>
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,8%</i>		<i>5,7%</i>	

Tablo 2: Temel Finansallar (TMS-29 Uygulanmış)

BİLANÇO (TL Mn)	2025/12	2026/03	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	173.148	175.291	1,2%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	115.520	171.722	48,7%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	89.809	86.779	-3,4%
Ticari Alacaklar	26.314	27.942	6,2%
Hazır Değerler	101.048	95.773	-5,2%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	44.993	60.644	34,8%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>550.831</b>	<b>618.151</b>	<b>12,2%</b>
Uzun Vadeli Borçlar	135.055	168.063	24,4%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	29.179	50.228	72,1%
Kısa Vadeli Borçlar	14.811	12.690	-14,3%
Ticari Yükümlülükler	35.889	67.122	87,0%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	50.526	29.139	-42,3%
Toplam Yükümlülükler	265.461	327.242	23,3%
Toplam Özsermaye	285.371	290.909	1,9%
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>550.831</b>	<b>618.151</b>	<b>12,2%</b>
<b>GELİR TABLOSU (TL Mn)</b>	<b>2025/03</b>	<b>2026/03</b>	<b>%Değ</b>
Net Satışlar	62.767	68.377	8,9%
SMM	42.828	48.182	12,5%
Brüt Kâr	16.597	16.768	1,0%
Faaliyet Giderleri	6.825	7.522	10,2%
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	11.003	10.799	-1,9%
Net Diğer Gelir/(Gider)	10.692	1.997	-81,3%
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gider	3.193	2.575	-19,4%
Finansman Gelir/(Gider)	-16.197	-8.895	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç/Kayıp	1.255	5.465	335,5%
<b>Vergi Öncesi Kâr</b>	<b>8.561</b>	<b>11.887</b>	<b>38,8%</b>
Vergi	-4.528	-7.252	A.D.
<b>Net Kâr/(Zarar)</b>	<b>4.033</b>	<b>4.634</b>	<b>14,9%</b>
Azınlık Payları	0	0	A.D.
Ana Ortaklık Payları	4.033	4.634	14,9%

## Şeker Yatırım

**UYARI NOTU:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

**Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL**

**Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, [arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)**