

7 Mayıs 2026

Türk Telekom

1Ç26'da beklentilerin oldukça üzerinde net kar...

Başak Kamber

Analist

bkamber@sekeryatirim.com

Türk Telekom enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 1Ç26'da 10.457mn TL net kar elde etti (1Ç25: 6.719mn TL). Piyasanın medyan beklentisi 6.188mn TL ve bizim beklentimiz ise 5.800mn TL net kar elde edilmesi yönünde bulunuyordu. 1Ç26'da beklentimizden daha yüksek parasal kazanç pozisyonu tahminimizden sapmanın ana nedeni oldu. Bu çeyrekte net finansman gideri ve vergi gideri net karı baskıladı.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil net satış gelirleri, 1Ç26'da yıllık bazda %8,7 artışla 64.858mn TL seviyesinde gerçekleşerek hem bizim 64.445mn TL hem de piyasanın 64.393mn TL seviyesindeki medyan beklentisine paralel gerçekleşti (1Ç25: 59.671mn TL). Satış gelirlerindeki artışta sabit internet ve kurumsal data, büyümeye öncülük ederken BT çözümleri gelirlerindeki kuvvetli artış destekleyici oldu. UFRYK 12 muhasebe etkisi hariç tutulduğunda, 1Ç26 gelirleri yıllık bazda %5,9 artışla 61,2 milyar TL'ye ulaştı. Sabit genişbant yıllık bazda %17,8, TV %15 ve kurumsal data %28,1 oranında büyürken uluslararası gelirler, uluslararası ses gelirlerindeki azalış nedeniyle %27,5 aşağıda gerçekleşti. Mobil, sabit ses ve diğer gelirler yıllık bazda yatay kaldı. Toplam abone bazına baktığımızda, 1Ç26'da 613 bin net abone kazanarak 57,2 milyona ulaştı. Birinci çeyreğin nispeten düşük mevsimselliğine rağmen, sabit ses segmentindeki 163 bin net abone kaybı hariç tutulduğunda çeyrekteki net abone kazanımı 776 bin oldu. 2026 yılının ilk çeyreğinde sabit genişbant abone kazanımı güçlü seyretti. Yüksek hızlı tarife odağı ARPU büyümesinin önemli belirleyicilerinden biri olmaya devam etti. 50 Mbps ve üzeri hızdaki paketler abone tabanının %66'sını oluşturdu ve geçen senenin aynı dönemindeki yüksek baz etkisine rağmen ARPU yıllık bazda %17,7 olarak güçlü bir şekilde yükseldi ve sabit genişbant gelirleri %17,8 oranında büyüdü.

Etkin maliyet yönetimi operasyonel kârlılığı destekledi. TMS-29 etkisi dahil FAVÖK, 1Ç26'da yıllık bazda %17,4 artışla 27.298mn TL seviyesinde gerçekleşerek hem bizim 26.745mn TL hem de piyasa medyan beklentisi olan 26.606mn TL seviyesinin hafif üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı 1Ç26'da %42,1 seviyesinde gerçekleşti (1Ç25: %39,0).

Şirket'in net borç pozisyonu arttı. 2025/12 sonunda 63,8 milyar TL seviyesinde bulunan şirketin net borç pozisyonu 2026/03 sonunda 111,5 milyar TL'ye yükseldi. Geçen yılın son çeyreğinde 0,60x olan Net Borç/FAVÖK oranı imtiyaz ve 5G lisansı ile ilgili ödemeler sonucunda 1Ç26'da sınırlı bir yükseliş ile 0,99x seviyesinde gerçekleşti.

2026 Beklentileri: Şirket, ana iş kollarında devam eden güçlü abone büyümesi, fiyatlandırma aksiyonları ve sabit geniş bant abone bazında ortalama hızdaki hızlı artışın desteğiyle 2026 yılında faaliyet gelirlerinde %8-9 aralığında büyüme öngörmektedir. FAVÖK marjının ise bir miktar iyileşme göstererek %41-42 bandında gerçekleşmesi beklenmektedir. Ayrıca, 5G yatırımları ile birlikte brownfield (dönüşüm) ve greenfield (yeni) fiber yatırımlarındaki artışın etkisiyle yatırım harcamalarının satış gelirlerine oranının %33-34 seviyesine yükselmesi öngörülmektedir.

Sonuç olarak, açıklanan 1Ç26 finansal sonuçlarının beklentilere paralel, net kar rakamının ise beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmesi sebebiyle piyasa tepkisinin kısa vadede şirket payları üzerine etkisinin sınırlı pozitif olacağını düşünüyoruz. **Şirket için hedef pay fiyatımızı 90,00 TL'ye yükseltiyor ve "AL" tavsiyemizi koruyoruz.**

AL

Hedef Fiyat: 90,00 TL
Önceki Hedef Fiyat: 80,00 TL
Yükseliş potansiyeli: %37,1

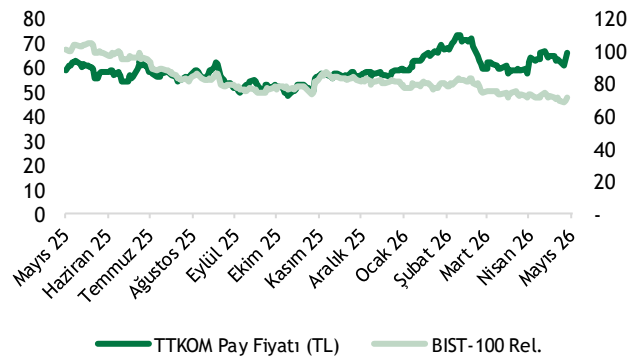
	TL	US\$
Fiyat	65,65	1,45
BİST 100	14.917	330
US\$ (MB Alış):	45,134	
52 Hafta Yüksek:	75,65	1,73
52 Hafta Düşük:	47,48	1,13
Bloomberg/Reuters Kodu:	TTKOM.TI / TTKOM.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Pay Senedi Sayısı (Mn):	3.500	
Piyasa Değeri (TL Mn):	229.775	5.090
Halka Açık PD (TL Mn):	29.871	662

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	11,2	21,6	14,2
US\$ Getiri (%):	9,6	3,8	8,4
BİST 100 Relatif Getiri (%):	-2,3	-25,6	-13,8
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	1.240,1		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	29,5		

Beta	0,94
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,34
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,23

Ortaklık Yapısı	%
Türkiye Varlık Fonu	61,7
TC Hazine ve Maliye Bakanlığı	25,0
Halka Açık	13,3
Toplam	100,0



Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	1Ç25	1Ç26	Yıllık	4Ç25	Çeyreklik
Satış Gelirleri	59.671	64.858	8,7%	69.317	-6,4%
Brüt Kar	24.274	26.934	11,0%	27.501	-2,1%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>40,7%</i>	<i>41,5%</i>		<i>39,7%</i>	
Operasyonel Kar	10.584	12.594	19,0%	13.559	-7,1%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>17,7%</i>	<i>19,4%</i>		<i>19,6%</i>	
FAVÖK	23.251	27.298	17,4%	26.498	3,0%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>39,0%</i>	<i>42,1%</i>		<i>38,2%</i>	
Net Kar	6.719	10.457	55,6%	719	A.D.
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>11,3%</i>	<i>16,1%</i>		<i>1,0%</i>	

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2025/12	2026/03	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	181.771	187.809	3,3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	145.143	281.391	93,9%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	15.872	15.938	0,4%
Ticari Alacaklar	35.483	34.114	-3,9%
Hazır Değerler	73.664	30.437	-58,7%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	17.570	51.783	194,7%
Toplam Aktifler	469.505	601.472	28,1%
Uzun Vadeli Borçlar	116.268	120.603	3,7%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	35.895	121.869	239,5%
Kısa Vadeli Borçlar	3.031	2.861	-5,6%
Ticari Yükümlülükler	34.437	31.041	-9,9%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	46.102	81.500	76,8%
Toplam Yükümlülükler	235.734	357.874	51,8%
Toplam Özsermaye	233.770	243.598	4,2%
Toplam Pasifler	469.505	601.472	28,1%
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2025/03	2026/03	%Değ
Net Satışlar	59.671	64.858	8,7%
SMM	35.397	37.924	7,1%
Brüt Kâr	24.274	26.934	11,0%
Faaliyet Giderleri	13.690	14.340	4,8%
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	10.584	12.594	19,0%
Net Diğer Gelir/(Gider)	-893	-179	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gider	1.050	113	-89,2%
Finansman Gelir/(Gider)	-6.905	-8.631	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç/Kayıp	7.753	13.988	80,4%
Vergi Öncesi Kâr	11.311	17.572	55,4%
Vergi	-4.592	-7.115	A.D.
Net Kâr/(Zarar)	6.719	10.457	55,6%
Azınlık Payları	0	0	A.D.
Ana Ortaklık Payları	6.719	10.457	55,6%

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