

Turkcell

Maliyetlerin kontrolü sayesinde FAVÖK marjında belirgin iyileşme

Esra UZUN ÖZBASKIN
Analist
euzun@sekeryatirim.com

Turkcell, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 3Ç24 döneminde 14.280mn TL net kar elde etti (3Ç23: 4.495mn TL zarar). Devredilen Ukrayna operasyonlarından yansıyan tek seferlik 11.214mn TL gelir yüksek net karın ana sebebi oldu. Maliyetler ve operasyonel giderlerin kontrolü karlılığı destekledi. 7.037mn TL net finansman gideri net karı baskımlarken 1.526mn TL parasal kazanç, 3.705mn TL esas faaliyetlerden diğer gelirler ve 2.290mn TL vergi geliri kaydedildi. 3Ç24'de net kar marjı %37 oldu.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil satış gelirleri geçen yıla göre %7 artışla 40.171mn TL oldu. Bu çeyrekte net abone kazanımı 322bin olurken, genişleyen abone tabanı ve güçlü ARPU büyümesi satış gelirlerini destekleyerek reel büyümenin temellerini oluşturdu. ARPU (kullanıcı başına gelirler), başarılı fiyat ayarlamaları ve abonelerin paketlerini yükseltme konusundaki performansı ile mobil segmentte yıllık %6,9, sabit bireysel fiber tarafta %15,1 arttı.

Gelire oranla azalan arabağlantı giderleri ve maliyetler FAVÖK iyileşmesine katkı sağladı. TMS-29 etkisi dahil FAVÖK, 3Ç23'deki 16.091mn TL'ye kıyasla %10 artışla 17.757mn TL seviyesine ulaştı. FAVÖK marjı %44,2 oldu (2Ç23: %42,8).

Net borç geriledi: Şirketin net borcu 2024/06 sonundaki 39.765mn TL seviyesinden, Ukrayna operasyonlarının satışından elde edilen güçlü nakdin desteğiyle 19.038mn TL seviyesine geriledi.

2024 yılı gelir beklentisi revize edildi: Değişen enflasyon beklentisi sonucu şirket 2024 yılı için düşük çift haneli gelir büyümesi beklentisini yaklaşık %7 reel büyüme olarak revize etti. Yaklaşık %42 FAVÖK marjı ve yaklaşık %23 seviyesinde operasyonel harcamalar/gelir gerçekleşmesi beklentileri korundu.

3Ç24 finansalları sonrası beklentilerimiz doğrultusunda TCELL hissesi için pay başına 145,20 TL seviyesindeki 12 aylık hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız 7 Kasım 2024 kapanış fiyatına göre %63 yükseliş potansiyeli taşımaktadır.

AL
Hedef Fiyat: 145,20 TL
Önceki Hedef Fiyat: 145,20 TL
Yükseliş potansiyeli : %63

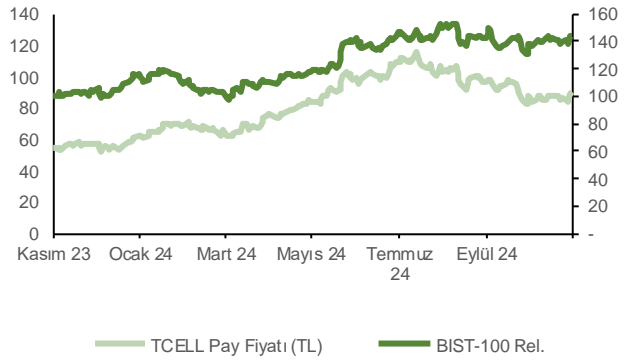
	TL	US\$
Fiyat	89,00	2,60
BİST 100	8.946	262
US\$ (MB Alış):	34,184	
52 Hafta Yüksek:	115,30	3,50
52 Hafta Düşük:	51,22	1,77
Bloomberg/Reuters Kodu:	TCELL.TI / TCELL.IS	

Pay Senedi Sayısı (Mn):	2.200	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	195.800	5.729
Halka Açık PD (TL Mn):	105.732	3.094

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	10,0	66,7	61,4
US\$ Getiri (%):	9,8	38,6	38,7
BİST 100 Relatif Getiri (%):	10,0	66,7	61,4
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.056,0		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	64,4		

Beta	0,96
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,35
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,24

Ortaklık Yapısı	%
TVF	26,2
IMTIS Holdings	19,8
Diğer (Halka açık)	54,0
Toplam	100,0



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

Milyon TL	9A23	9A24	Yıllık	3Ç23	3Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	108.295	114.592	6%	37.590	40.171	7%
Brüt Kar	24.145	27.954	16%	9.327	10.976	18%
Brüt Kar Marjı	22,3%	24,4%		24,8%	27,3%	
Operasyonel Kar	14.188	15.810	11%	5.795	6.552	13%
Operasyonel Kar Marjı	13,1%	13,8%		15,4%	16,3%	
FAVÖK	44.485	49.031	10%	16.091	17.757	10%
FAVÖK Marjı	41,1%	42,8%		42,8%	44,2%	
Net Kar	-5.707	20.555	A.D.	-4.495	14.280	A.D.
Net Kar Marjı	-5,3%	17,9%		-12,0%	35,5%	

Kaynak: Finnet, KAP, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar (TMS-29 Uygulanmış)

BİLANÇO (TL Mn)	2023/12K	2024/09	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	90.551	92.509	2%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	79.494	75.842	-5%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	26.324	34.165	30%
Ticari Alacaklar	15.076	16.542	10%
Hazır Değerler	67.901	81.009	19%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	56.342	26.598	-53%
Toplam Aktifler	335.688	326.665	-3%
Uzun Vadeli Borçlar	78.727	71.038	-10%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	12.464	12.922	4%
Kısa Vadeli Borçlar	22.334	20.800	-7%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	19.257	12.904	-33%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	36.838	34.522	-6%
Toplam Yükümlülükler	169.620	152.186	-10%
Toplam Özsermaye	166.069	174.479	5%
Toplam Pasifler	335.688	326.665	-3%

GELİR TABLOSU (TL mn)

	2023/09	2024/09	%Değ
Net Satışlar	108.295	114.592	6%
SMM	(82.294)	(83.164)	1%
Brüt Kar	24.145	27.954	16%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/(Gid.)	12.173	9.342	-23%
Faaliyet Giderleri	(8.847)	(11.381)	29%
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	15.298	16.573	8%
Yatırım faaliyetlerinden gelirler (giderler) ve TFRS 9 uyarınca belirlenen değer düşüklüğü kazançları (kayıpları)	9.255	3.795	-59%
Net Parasal Pozisyon Kazanç / (Kayıp)	2.976	5.964	100%
Finansman Gelir/(Gid.)	(31.127)	(20.781)	-33%
Vergi Öncesi Kar	6.160	11.798	92%
Vergi	(13.520)	(3.680)	-73%
Net Kar(Zarar)	(5.711)	20.546	A.D.
Ana ortaklık payı	(5.707)	20.555	A.D.

Kaynak: Finnet, KAP, Şeker Yatırım Araştırma

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.

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