

14 Ağustos 2025

Turkcell

Beklentilerin üzerinde net kar

Başak Kamber
Analist
bkamber@sekeryatirim.com

Turkcell, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 2Ç25 döneminde Şeker Yatırım olarak 3.400mn TL olan beklentimiz ve piyasanın 3.294mn TL beklentisinin üzerinde 4.201mn TL net kar açıkladı (2Ç24: 3.922mn TL). Operasyonel karlılık geçen yıla kıyasla güçlenirken, kur farkı geliri kaynaklı nette 10.714mn TL seviyesinde kaydedilen diğer gelirler, yatırım faaliyetlerinden kaydedilen net 2.378mn TL gelir ve önceki çeyreğe göre daha düşük vergi karşılığı net kar rakamını destekledi. Buna karşın kaydedilen 15.455mn TL net finansman gideri ve daha düşük parasal pozisyon kazancı net kar rakamını baskıladı. Şirket'in 2Ç25'te net kar marjı %7,92 (2Ç24: %8,32) seviyesinde gerçekleşti.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil satış gelirleri 2Ç25'te yıllık bazda %12,5 artışla 53.022mn TL seviyesinde gerçekleşti. Beklentimiz net satış gelirlerinin 52.400mn TL seviyesinde gerçekleşmesi yönünde bulunurken, piyasanın beklentisi 52.012mn TL seviyesindeydi. Güçlü ARPU performansı, büyüyen faturalı abone bazı, müşterilerimizi üst paketlere taşımak için yapılan etkili çalışmalar satış gelirlerindeki artışta etkili oldu. Turkcell Grup abone sayısı 2Ç25 döneminde yıllık %0,7 artışla 45,6mn olurken, Turkcell Türkiye abone sayısı da %0,7 yükselişle 43,5mn seviyesine ulaştı. ARPU (kullanıcı başına gelirler), devam eden fiyat ayarlamalarının etkisiyle mobilde yıllık %9,8, bireysel fiberde %17,5 reel büyümeye kaydetti. Güçlü ARPU ve abone tabanının etkisiyle gelirler büyümeye devam etti.

TMS-29 etkisi dahil FAVÖK, brüt kar marjında yaşanan iyileşmenin de desteğiyle 2Ç24'teki 21.368mn TL'ye kıyasla %13,1 artışla 23.394mn TL seviyesine ulaştı. FAVÖK rakamı 21.900mn TL olan beklentimiz ve 21.894mn TL seviyesinde bulunan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı 2Ç25'te %44,1 (2Ç24: %45,3) seviyesinde gerçekleşti.

Finansman gideri baskısı devam etti. Şirketin kredi ve ihraç edilen tahvil borçlarının yarattığı kur farkı gideri 15.455mn TL olarak gerçekleşirken, net karı baskılamaya devam etti. Şirketin net borç pozisyonu, 1Ç25 sonundaki 36,8 mlr TL seviyesinden, 2Ç25 dönemi sonunda %24,3 artışla 45,8 mlr TL seviyesine ulaştı. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise yılın ikinci çeyreğinde 0,61x (1Ç25: 0,51x) seviyesinde gerçekleşti.

2025 beklentileri korundu: Turkcell, 2025 yılında %7-9 aralığında gelir büyümesi, %41-42 aralığında FAVÖK marjinde etmeyi beklerken, operasyonel harcamaların gelire oranının 24% olmasını hedefliyor. Ayrıca Veri Merkezi-Bulut iş kolunda %32-34 gelir büyümesi bekleniyor. (Beklentiler 2025 yılı enflasyonunun %30,5 seviyesinde gerçekleşeceği varsayımına dayanmaktadır).

2Ç25 finansalları sonrası TCELL hissesi için pay başına 136,60 TL seviyesindeki 12 aylık hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız 13 Ağustos 2025 kapanış fiyatına göre %39,7 yükseliş potansiyeli taşımaktadır.

AL

Hedef Fiyat: 136,60 TL
Önceki Hedef Fiyat: 136,60 TL
Yükseliş potansiyeli : %39,7

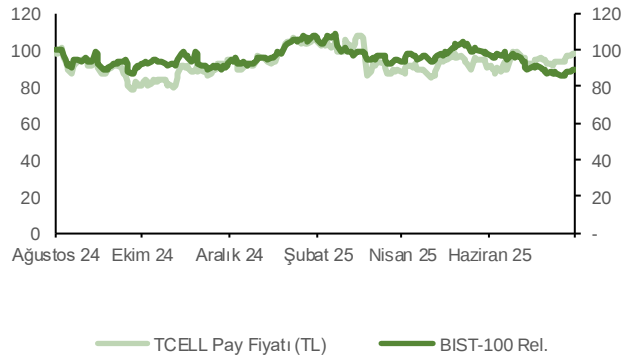
	TL	US\$
Fiyat	97,75	2,40
BİST 100	10.950	269
US\$ (MB Alış):	40,638	
52 Hafta Yüksek:	109,11	3,01
52 Hafta Düşük:	76,79	2,19
Bloomberg/Reuters Kodu:	TCELL.TI / TCELL.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Pay Senedi Sayısı (Mn):	2.200	
Piyasa Değeri (TL Mn):	215.050	5.289
Halka Açık PD (TL Mn):	116.127	2.856

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	5,8	-0,4	7,5
US\$ Getiri (%):	4,1	-17,9	-6,7
BİST 100 Relatif Getiri (%):	5,8	-0,4	7,5
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.287,3		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	62,7		

Beta	0,96
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,35
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,25

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	1Y24	1Y25	Yıllık	2Ç24	2Ç25	Yıllık
Satış Gelirleri	88.172	98.432	11,6%	47.150	53.022	12,5%
Brüt Kar	21.051	28.884	37,2%	11.326	14.443	27,5%
Brüt Kar Marjı	23,9%	29,3%		24,0%	27,2%	
Operasyonel Kar	12.112	18.039	48,9%	6.661	9.126	37,0%
Operasyonel Kar Marjı	13,7%	18,3%		14,1%	17,2%	
FAVÖK	41.406	45.817	10,7%	21.368	23.394	9,5%
FAVÖK Marjı	47,0%	46,5%		45,3%	44,1%	
Net Kar	7.779	7.468	-4,0%	3.922	4.201	7,1%
Net Kar Marjı	8,8%	7,6%		8,3%	7,9%	

Tablo 2: Temel Finansallar (TMS-29 Uygulanmış)

BİLANÇO (TL Mn)	2024/12	2025/06	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	122.071	128.068	4,9%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	95.524	93.645	-2,0%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	51.436	61.752	20,1%
Ticari Alacaklar	19.496	21.773	11,7%
Hazır Değerler	80.428	116.601	45,0%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	32.725	35.543	8,6%
Toplam Aktifler	401.680	457.382	13,9%
Uzun Vadeli Borçlar	61.178	113.421	85,4%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	16.381	21.605	31,9%
Kısa Vadeli Borçlar	21.680	15.915	-26,6%
Ticari Yükümlülükler	26.556	19.509	-26,5%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	57.745	67.225	16,4%
Toplam Yükümlülükler	183.539	237.675	29,5%
Toplam Özsermaye	218.141	219.706	0,7%
Toplam Pasifler	401.680	457.382	13,9%
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2024/06	2025/06	%Değ
Net Satışlar	88.172	98.432	11,6%
SMM	68.308	71.490	4,7%
Brüt Kâr	19.865	26.942	35,6%
Faaliyet Giderleri	8.938	10.845	21,3%
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	12.112	18.039	48,9%
Net Diğer Gelir/(Gider)	6.989	19.376	177,2%
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gider	2.171	4.965	128,7%
Finansman Gelir/(Gider)	-17.042	-28.576	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç/Kayıp	5.502	1.843	-66,5%
Vergi Öncesi Kâr	7.989	13.013	62,9%
Vergi	-1.724	-5.358	A.D.
Net Kâr/(Zarar)	7.770	7.468	-3,9%
Azınlık Payları	-10	0	A.D.
Ana Ortaklık Payları	7.779	7.468	-4,0%

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