

Turkcell

ENDEKS ÜSTÜ GETİRİ

08 Ocak 2025

Yüksek mobil ARPU'lar ile güçlü marj potansiyeli...

Takip ettiğimiz şirketler listesine “Endeks Üstü Getiri” önerisiyle ekliyoruz... TCELL için 12 aylık (temettü hariç) hedef fiyatını hisse başına 167.6 TL olarak belirliyoruz, bu da Türk Lirası cinsinden %72'lik bir yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Pozitif reel ARPU büyümesi... Turkcell'in 2025 yılı itibarıyla, tarifelerdeki artışların gecikmeli etkisiyle güçlü bir mobil ARPU büyümesi kaydedeceğini öngörüyoruz. Raporumuzda, şirketin mobil ARPU'sunun enflasyonla 12 aylık bir gecikmeyle paralel hareket ettiğini gösteriyoruz. Üç yıl süren avantajlı ara bağlantı giderlerinin sona ermesi ve personel maliyetlerinde olası bir artışa rağmen, 2025'te reel mobil ARPU'nun %10 oranında büyümesini bekliyoruz; bu da tarihsel olarak daha yüksek marjlar anlamına geliyor. Tarihsel enflasyon etkilerinin daha güçlü olması durumunda, %10'luk mobil ARPU varsayımımızın muhafazakar bir tahmin olabileceği kanaatindeyiz.

Yabancı payı %90'ın üzerinde olan tanınmış yerli oyuncu... Türk hisse senetlerine yönelik mevcut zayıf yabancı ilgisinin yeniden canlanması durumunda, güçlü TL gelir yapısı sayesinde yabancı sermaye yatırımcılarının dikkatini çekebileceğini düşünüyoruz.

Öne çıkan veri merkezi işletmesi, yüksek marjlarla gelir çeşitlendirmesini artırma potansiyeline sahip... Turkcell'in veri ve bulut hizmetleri, dört operasyonel veri merkezi tarafından desteklenerek toplam gelirlerin yalnızca %1,5'ini oluşturmaktadır. Bununla birlikte, 33 MW'lık etkin kapasitesi neredeyse tamamı kullanıma girmiştir (bu da fiyatlamaya açısından olumlu bir etki yaratmaktadır). Özellikle sermayesi güçlü yabancı oyuncular için önemli giriş engelleri arasında, veri merkezlerinin kuruluşu için gereken uzun ve detaylı planlama ile inşaat süreci, finansal verilerin yurtiçinde tutulmasına dair düzenleyici hassasiyetler (örneğin, bankacılık sektörü) ve yüksek hızlı işlem sağlamak için gerekli olan coğrafi yakınlık (özellikle oyun sektörü müşterileri için) yer almaktadır.

Katalizörler: 1) Pozitif ARPU beklentilerimizin gerçekleşmesi, 2) Beklentilerin altında bir enflasyon oranı ve daha düşük 5G ihale maliyetleri, 3) Beklentilerin üzerinde bir mobil abone artışı.

Değerleme: Değerlememizde, Turkcell'in uzun vadeli gelir kaynaklarına odaklanan bir İNA modeli kullanıyoruz. Bu yaklaşım, 5G ihaleleri, veri merkezleri ve bulut altyapısı gibi alanlarda önemli kısa vadeli yatırımları içeriyor.

Riskler: Yükselen enflasyon riskleri, Turkcell'in reel operasyonel kârlılığını sınırlayabilir; Türk Lirası'nın değer kaybı, beklenenden yüksek 5G ihale maliyetleri ve telekom operatörleri arasındaki yoğunlaşan rekabet.

Fiyat

Son Kapanış (TL, 7-Oca-25)	97.50
Piyasa Değeri (TLmn /USD mn)	214,500
12 aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	167.6
Yukarı Potansiyel (TL)	72%
Beklenen Temettü Verimi (%)	3.8%

Finansal Veriler (TLmn)

	2023	2024T	2025T	2026T
Net Satışlar	107,116	165,819	237,824	307,428
% büyüme (reel)		7%	15%	10%
FAVÖK	43,877	69,596	99,002	130,436
% büyüme (reel)		10%	14%	13%
Net Kar	12,532	16,311	19,952	27,306
% büyüme (reel)		-10	-2	17

Marjlar (%)

	2023	2024T	2025T	2026T
FAVÖK Marjı	41.0	42.0	41.6	42.4
Net Marj	11.7	9.8	8.4	8.9
Brüt Temettü Verimi		2.9%	3.8%	3.1%

Ratios

	2023	2024T	2025T	2026T
F/K (TL, x)	17.1	13.2	10.8	7.9
FD/FAVÖK (TL, x)	4.9	3.6	3.1	2.7
Net Borç /FAVÖK (TL, x)	0.6	0.6	0.9	1.1
Özsermaye Getirisi (TL,%)	10.3	8.8	8.3	9.1

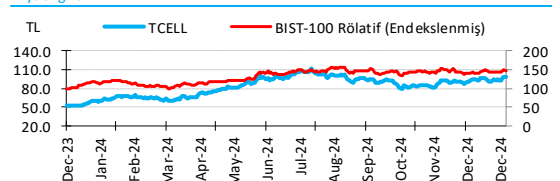
Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	TCELLIS	TCELL TI
Sektör		Telekomünikasyon
Hisse Sayısı (mn)		2,200
3 aylık Ort. Hacim (mn)		US\$56.9
52-Haftalık	TL59.01 -	TL111.32

Piyasa Verisi

BIST-100	9,972
TL/US\$	

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı

	1A	3A	YBB	YoY
TL Nominal Getiri	3%	16%	79%	61%
BIST-100 Rölatif	5%	6%	34%	25%

Hissedar Dağılımı

Türkiye Varlık Fonu	26.2%
IMTIS Holdings	19.8%
Diğer	54.0%

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”