

14 Ağustos 2025 Perşembe

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri		Hedef Fiyat (TL)		151,00	FD/FAVÖK :	3,5
Uzun Vadeli Öneri	AL		Kapanış Fiyatı (TL)		97,75	F/K :	7,9

Gelir Tablosu - Özet						Açıklanan		Beklenti	
(mn TL)	2Ç25	1Ç25	Çeyrekse %	2Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.*		
Net Satışlar	53.022	50.844	4,3%	47.150	12,5%	51.396	52.048		
FAVÖK	23.086	22.218	3,9%	20.105	14,8%	21.447	21.913		
Net Dönem Karı	4.201	3.267	28,6%	3.922	7,1%	3.067	3.488		
FAVÖK Marjı	43,5%	43,7%	-0,2 yp	42,6%	0,9 yp	41,7%	42,1%		
Net Kar Marjı	7,9%	6,4%	1,5 yp	8,3%	-0,4 yp	6,0%	6,7%		

Kaynak: Rasyonet, Şirket, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Operasyonel büyümede istikrarlı görünüm devam etti** – Yılın ikinci çeyreğinde Turkcell, beklentimizin ve piyasa tahminlerinin üzerinde, yıllık %12,5 yükselişle 53 mlr TL konsolide satış gelirine ulaştı. Grubun gelirleri içinde %91 paya sahip olan Turkcell Türkiye'nin gelirleri yıllık %11,8 artışla 48,2 mlr TL olarak gerçekleşirken, Turkcell Türkiye'nin abone sayısı, ikinci çeyrekte yıllık %0,7 artışla 43,2 mn seviyesine ulaştı. Grup gelirlerinin %6'sını oluşturan Techfin gelirleri, bu dönemde yıllık %23,1 yükselişle 2,9 mlr TL oldu. Grup gelirlerinin %4'ünü oluşturan diğer segment gelirleri ise (Turkcell Uluslararası gelirleri, enerji işi gelirleri ve grup dışı çağrı merkezi gelirleri) %15,2 artarak 1,9 mn TL olarak gerçekleşti. Ayrıca, veri merkezi ve bulut işlerinin gelirleri de yıllık %53,2 artış gösterdi. 2Ç25'te mobil bileşik ARPU yıllık %9,8 yükselirken, bireysel fiber ARPU'da ise yıllık %17,5'lik yükseliş görüldü. Bu dönemde şirketin satış gelirleri performansında, dijital iş servisleriyle desteklenen donanım gelirlerindeki yükseliş ve güçlü ARPU büyümesinin yanı sıra Techfin segmentinin desteği ön plana çıkmaya devam etti.
- Net kar beklentilerin üzerinde açıklandı** – Şirketin FAVÖK'ü 2Ç25 döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,8 yükselişle 23,1 mlr TL seviyesine ulaşarak beklentilerin üzerinde açıklandı. Aynı dönemde, FAVÖK marjı yıllık 1 puanlık artışla %43,5 seviyesinde gerçekleşti. 2Ç25'te Turkcell Türkiye'nin FAVÖK'ü yıllık %13,6 iyileşerek 21,8 mlr TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı %45,3 seviyesinde gerçekleşti. Techfin'in FAVÖK'ü ise yıllık %16,7 artışla 734 mn TL seviyesine ulaşırken, FAVÖK marjı %25,2'ye geriledi. Turkcell'in net kar performansı ise bu dönemde, yıllık %7,1 artışla 4,2 mlr TL seviyesinde hem beklentilerimizin hem de piyasa tahminlerinin üzerinde açıklandı. Bu dönemde artan operasyonel performansın yanı sıra diğer gelirler ve yatırım faaliyetleri kalemlerinin altında kaydedilen daha yüksek kur farkı geliri net karı destekleyen unsurlar olarak öne çıktı. Ayrıca bu dönemde artan dönem vergi giderinin olumsuz etkisi de, kaydedilen yaklaşık 1,98 mlr TL'lik ertelenmiş vergi geliri ile sınırlandı. 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) oldu. 2Ç25'te şirketin toplam yatırım harcamaları 24,2 mlr TL olurken, operasyonel yatırım harcamalarının gelirlere oranı ikinci çeyrekte %16,9 (2Ç24: %22,5) oldu. Yatırım harcamalarının kırılımı incelendiğinde, 2Ç25'te mobil segmentin payı %44, sabit segmentin payı ise %38 olarak açıklandı.
- Değerleme ve öneri** – Şirketin 2Ç25 finansallarında, operasyonel ve net kar performansı hem beklentilerimizin hem de piyasa tahminlerinin üzerinde gerçekleşti. Finansallar öncesinde şirket hisseleri son bir ayda endekse paralel performans gösterirken, yılbaşından bu yana ise %3,5 negatif ayrıştı. İkinci çeyrek finansal sonuçlarının ardından Turkcell için hisse başı fiyat hedefimizi %55 getiri potansiyeline işaret eden **151 TL** seviyesinde koruyoruz. Kısa vadeli **"Endeksin Üzerinde Getiri"** ve uzun vadeli **"AL"** önerimizde ise değişikliğe gitmiyoruz.

Analist: Dilara ÇAYAN
Tel:+90 212 919 47 94

2Ç25 Finansal Sonuçları | Turkcell



14 Ağustos 2025 Perşembe

Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç25	1Ç25	Çeyrekse %	Açıklanan		6A25	6A24	Yıllık %
				2Ç24	Yıllık %			
Net Satışlar	53.022	50.844	4%	47.150	12%	103.866	92.274	13%
SMM	-38.579	-36.402	6%	-35.824	8%	-74.982	-71.223	5%
Brüt Kar	14.443	14.441	0%	11.326	28%	28.884	21.051	37%
Operasyonel Gider	-5.317	-5.529	-4%	-4.665	14%	-10.845	-8.938	21%
FVÖK	9.126	8.913	2%	6.661	37%	18.039	12.112	49%
FAVÖK	23.086	22.218	4%	20.105	15%	45.304	38.777	17%
Diğer Gelir/Gider (Net)	10.715	8.661	24%	2.414	344%	19.376	6.989	177%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	2.379	2.587	-8%	581	309%	4.965	2.171	129%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-14.629	-12.104	21%	-5.290	177%	-26.733	-11.539	132%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	826	1.016	-19%	1.626	-49%	1.843	5.502	-67%
VÖK	5.891	6.935	-15%	3.713	59%	12.825	9.503	35%
Net Dönem Karı	4.201	3.267	29%	3.922	7%	7.468	7.779	-4%
Brüt Kar Marjı	27,2%	28,4%	-1,2 yp	24%	3,2 yp	28%	23%	5 yp
FAVÖK Marjı	43,5%	43,7%	-0,2 yp	43%	0,9 yp	44%	42%	1,6 yp
Net Kar Marjı	7,9%	6,4%	1,5 yp	8%	-0,4 yp	7%	8%	-1,2 yp

Bilanço (mn TL)	6A25	3A25	6A24	
Dönen Varlıklar	173.917	158.850	9%	112.899 54%
Hazır Değerler	116.601	108.421	8%	50.189 132%
Menkul Kıymetler	10.465	5.457	92%	9.236 13%
KV Ticari Alacaklar	21.773	20.168	8%	15.301 42%
Stoklar	731	842	-13%	697 5%
Diğer Dönen Varlıklar	24.346	23.962	2%	37.475 -35%
Duran Varlıklar	283.465	259.270	9%	186.815 52%
Aktif Toplamı	457.382	418.120	9%	299.714 53%
KV Borçlar	102.649	92.011	12%	72.131 42%
KV Finansal Borçlar	59.437	55.947	6%	35.158 69%
KV Ticari Borçlar	19.107	19.729	-3%	13.426 42%
Diğer KV Borçlar	24.105	16.336	48%	23.547 2%
UV Borçlar	135.027	116.274	16%	75.292 79%
UV Finansal Borçlar	113.421	94.765	20%	64.033 77%
UV Ticari Borçlar	402	195	106%	148 171%
Diğer UV Borçlar	21.204	21.314	-1%	11.111 91%
Öz Sermaye	219.706	209.835	5%	152.291 44%
Pasif Toplamı	457.382	418.120	9%	299.714 53%

Net Borç	45.792	36.834	24,3%	39.765	15,2%
-----------------	--------	--------	-------	--------	-------

Kaynak: Rasyonet, Şirket, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.