

TURKCELL 3Ç2024 Sonuçları

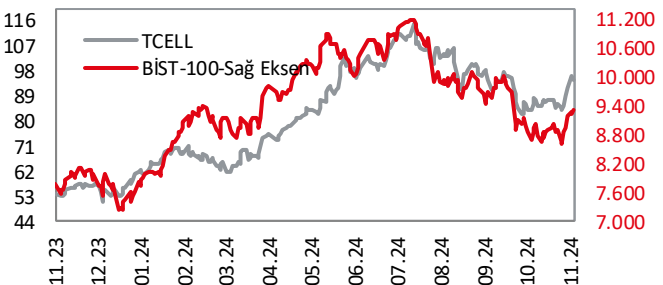
GAYE AKSONGUR YAVUZ gaksongur@ziraatyatirim.com.tr
İSMAİL FURKAN BAYRAK ifbayrak@ziraatyatirim.com.tr**"Turkcell 2024 Yılı Üçüncü Çeyreği 14,3 Milyar TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı ile Tamamladı..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 158,50TL

Reuters/Bloomberg	TCELL.IS/TCELL.TI		
Sektör	Telekomünikasyon		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	94,75 TL	2,76 USD	
BİST 100	9.300 TL	271 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	34,3128		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	51,22 TL	114,80 TL	
Hisse Adedi (mn)	2.200		
Piyasa Değeri (mn TL)	208.450		
Net Borç (mn TL)	19.038		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	53,9%		
Halka Açıklık	54,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	59,6%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	40,4%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	12,7%	-8,3%	79,2%
BİST-100	4,8%	-6,3%	22,9%
BİST-100 Göreceli	7,5%	-2,2%	45,8%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	1.225		
(mn TL)	3Ç2023	3Ç2024	% Değ.
Toplam Hasılat	37.590	40.171	6,9%
Brüt Kar	9.327	10.976	17,7%
Faaliyet Karı /Zararı	5.964	10.509	76,2%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	-4.495	14.280	a.d.
	F/K FD/FAVÖK		
TCELL	4,2	2,6	
BİST-100	5,8	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	13,8	6,4	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Diğer	47,3%		
TVF Bilgi Tek. İletişim Hiz. Yat. San. ve Tic. A.Ş.	26,2%		
İmtis Holdings S.A.R.L	19,8%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 13.11.2024 verileri kullanılmıştır.

Turkcell'in 2024 3. çeyreğe ait ana ortaklık net dönem karı 14.280mn TL (Beklenti: 13.434mn TL) olarak gerçekleşmiştir. Şirket 3Ç2023'te 4.495mn TL ana ortaklık net dönem zararı yazmıştı. Ukrayna'da faaliyet gösteren şirketlerin satışlarından kaynaklanan 11,2 milyar TL'lik tek seferlik gelir karın yüksek gelmesinde etkili olmuştur.

Şirketin 2024 3. çeyrek toplam hasılatı geçen yılın aynı dönemine göre %6,9 oranında artarak 40.171mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış temel olarak, Turkcell Türkiye'nin güçlü ARPU performansı, genişleyen faturalı abone bazı ve techfin faaliyetlerinden kaynaklanmaktadır. Diğer yandan, Şirketin brüt karı %17,7 artışla 10.976mn TL'ye ulaşmıştır. 3Ç2024'de şirketin operasyonel giderleri 2023'ün aynı dönemine göre %28,7 oranında artarak 4.172mn TL'ye çıkarken, diğer faaliyetlerden 3.705mn TL net gelir kaydedilmiştir. (3Ç2023'deki diğer faaliyet giderleri net 120mn TL idi.) Böylece, faaliyet karı 3Ç2023'deki 5.964mn TL'den 3Ç2024'de 10.509mn TL'ye yükselmiştir. Öte taraftan Turkcell'in 2024 yılının üçüncü çeyreğindeki FAVÖK'ü 2023'ün aynı dönemine göre %4,5 azalışla 14.280mn TL'ye gerilemiştir. FAVÖK marjı ise 4,0 puanlık azalışla %37,3 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin 3Ç2024 net finansman giderleri 7.037mn TL olmuştur. Üçüncü çeyrekte 1.526mn TL parasal kazanç elde edilmiştir. 2.290mn TL'lik vergi gideri sonrası (3Ç2023:9.764mn TL vergi gideri), bu yılın üçüncü çeyreğinde ana ortaklık net dönem karı 14.280mn TL olmuştur.

3. çeyrek karıyla birlikte Şirketin 9A2023 ana ortaklık net dönem karı 20.555mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023'ün aynı döneminde 5.707mn TL ana ortaklık net dönem zararı yazılmıştı.

Şirket 2024 beklentilerinde revizeye gitmiştir. 2024 yılı için gelir büyümesi hedefi düşük çift haneliden yaklaşık %7 olarak güncellenmiştir. FAVÖK marjı beklentisi yaklaşık %42 ve operasyonel yatırım harcamalarının gelire oranı hedefi ise yaklaşık %23 olarak sabit bırakılmıştır.

Turkcell'in hedef hisse fiyatını, tahminlerimizdeki güncellemelere bağlı olarak 114,00TL'den **158,50TL'ye** yükseltiyoruz. Daha önceki "AL" önerimizi ise koruyoruz.

Konsolide satış gelirleri 3Ç2024'te %50,3 yükseldi...

Turkcell Türkiye'nin 3Ç2024 dönemi gelirleri yıllık bazda %65,3 artışla 33.776mn TL'ye yükselmiştir. Turkcell Uluslararası gelirleri %64,4 küçülmüş ve 1.021mn TL'ye gerilemiştir. Techfin gelirleri %101 artarak 2.086mn TL'yi göstermiştir. Tüketici elektroniği satışları, çağrı merkezi gelirleri ve enerji işi gelirlerinden oluşan diğer iştirak gelirleri, %32,6 artarak 2.190mn TL olmuştur.

TMS 29 Etkisi Dahil	3Ç23	3Ç24	3Ç24-3Ç23 %Değ.
Turkcell Türkiye	20.438	33.776	65,3%
Bireysel Gelirler	14.919	25.492	70,9%
Kurumsal Gelirler	3.883	5.892	51,7%
Toptan	1.656	2.312	39,6%
Diğer	-21	80	a.d.
Turkcell Uluslararası	2.868	1.021	-64,4%
Belarus (BeST)	384	597	55,5%
Kuzey Kıbrıs Turkcell	246	391	59,0%
Diğer (Ukrayna'da durd. faal. içermektedir.)	61	33	-45,9%
Techfin	1.036	2.086	101,4%
Tüketici Finansman - Financell	516	1.097	112,5%
Techfin - Paycell	518	957	84,7%
Diğer	2	33	a.d.
Diğer	1.651	2.190	32,6%
Turkcell Satış Diğer	1.377	1.890	37,2%
Turkcell Enerji (grup dışı)	157	360	129,2%
Diğer	117	-60	a.d.
Konsolide Gelirler	25.993	39.074	50,3%

Kaynak: Turkcell, Ziraat Yatırım

Turkcell'in toplam abone sayısı 3Ç2024 45,6mn oldu...

Turkcell'in toplam abone sayısı 2024'ün üçüncü çeyreğinde, 2023 yılının üçüncü çeyreğine göre %19 azalarak 45,6mn olmuştur. Turkcell Türkiye'nin abone sayısı toplam Turkcell grubu abone sayısının %95'ini oluşturmaktadır.

Turkcell Grup Abone Sayısı (milyon)	3Ç23	3Ç24	3Ç24-3Ç23 %Değ.
Turkcell Türkiye	42,7	43,5	1,9%
Faturalı Hat	26,7	28,6	7,1%
Ön Ödemeli Hat	11,5	10,1	-12,2%
Fiber	2,2	2,4	8,0%
ADSL	0,8	0,8	0,0%
-Superbox	0,7	0,7	-0,8%
Kablo	0,0	0,0	-4,4%
IPTV	1,4	1,5	7,9%
BeST (Belarus)	1,5	1,5	-
Kuzey Kıbrıs Turkcell	0,6	0,6	-
Durd. Faal. – lifecell (Ukrayna)	11,4	0,0	a.d.
TURKCELL GRUBU	56,2	45,6	-19%

ARPU (TL) (Abone başına elde edilen aylık gelir)	3Ç23	3Ç24	3Ç24-3Ç23 %Değ.
Mobil ARPU - Bileşik (M2M hariç) (TMS 29 Etkisi Dahil)	253,3	270,9	6,9%
Bireysel Fiber ARPU (TMS 29 Etkisi Dahil)	259,8	299,1	15,1%

Kaynak: Turkcell, Ziraat Yatırım

3Ç2024'te Mobil ARPU (M2M Hariç) 270,9TL...

Mobil ARPU – Bileşik (M2M hariç) 3Ç2024'te 3Ç2023'e göre %6,9 artış kaydetmiştir. Bireysel fiber ARPU ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %15,1 yükselmiştir.

**Beklentilerimizi
güncelliyoruz...**

Turkcell ile ilgili tahminlerimizi 2024 yılı dokuz aylık gerçekleştirmeleri ardından, beklentilerimizdeki değişikliklere ve şirket öngörülerine bağlı olarak güncelliyoruz. Buna göre 2024 yılsonu satış geliri tahminimiz 161,5 milyar TL iken, FAVÖK marjı tahminimiz %41,5 seviyesindedir.

Finansal Tahminler (Mn TL)	2023 (TMS 29 Etkisi Dahil)	2024 Tahmin	2025 Tahmin
Satış Gelirleri	145.528	161.475	222.182
FAVÖK	28.713	67.022	91.857
Net Kar/Zarar	17.056	25.107	20.944
FAVÖK Marjı	19,7%	41,5%	41,3%
Net Kar Marjı	11,7%	15,5%	9,4%

Kaynak: Turkcell, Ziraat Yatırım

**Turkcell'in hedef hisse
fiyatını 158,50TL olarak
güncelliyor ve "AL"
önerimizi koruyoruz...**

Turkcell'in hedef piyasa değerini, beklentilerimizdeki güncellemelere bağlı olarak 250.800mn TL'den 348.703mn TL'ye, hedef hisse fiyatını da 114,00TL'den **158,50TL**'ye yükseltiyoruz. Hisse güncellediğimiz hedef hisse fiyatına göre %40,2 oranında iskontolu işlem görmektedir. Buna istinaden hisse için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	
Kullanılan Yöntem		
İndirgenmiş Nakit Akımları	(Terminal Büyüme %3)	344.454
Benzer Şirket Karşılaştırması	(2024T F/K:13,0 FD/FAVÖK:6,0x) (2025T F/K:11,6, FD/FAVÖK:5,9x)	365.702
Hedef Piyasa Değeri	(%80 İNA+%20 Piyasa Çarpanları)	348.703
Hedef Hisse Fiyatı		158,50
Turkcell Hisse Fiyatı (13.11.2024)		94,75
İskonto Oranı		40,2%

Kaynak: Turkcell, Ziraat Yatırım

BİLANÇO (MN TL)	9A2023	9A2024	
DÖNEN VARLIKLAR	-	124.149	
Nakit ve Nakit Benzerleri		81.009	
Finansal Yatırımlar		6.681	
Ticari Alacaklar		16.542	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		6.694	
TCMB hesabı		675	
Diğer Alacaklar		8	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		4.981	
Türev Araçlar		2.090	
Stoklar		745	
Peşin Ödenmiş Giderler		1.845	
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar		193	
Diğer Dönen Varlıklar		2.685	
DURAN VARLIKLAR	-	202.516	
Finansal Yatırımlar		9.004	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		6.406	
Ticari Alacaklar		171	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		405	
Diğer Alacaklar		598	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		183	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		180	
Maddi Duran Varlıklar		92.509	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		75.842	
Kullanım hakkı varlıkları		8.916	
Peşin Ödenmiş Giderler		6.172	
Ertelenmiş Vergi Varlığı		2.046	
Diğer Duran Varlıklar		86	
TOPLAM AKTİFLER	-	326.665	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		68.225	
Finansal Borçlar		20.800	
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları		14.891	
Ticari Borçlar		12.904	
Çalışanlara Sağlanan Fayda. Kap. Borçlar		813	
Diğer Borçlar		13.049	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yüküm.		1.658	
Türev Araçlar		248	
Ertelenmiş Gelirler		422	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		1.293	
Kısa Vadeli Karşılıklar		2.147	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		2	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	-	83.960	
Finansal Borçlar		71.038	
Ticari Borçlar		191	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yüküm.		1.907	
Ertelenmiş Gelirler		182	
Uzun Vadeli Karşılıklar		4.408	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü		4.912	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		1.321	
ÖZSERMAYE	-	174.479	
Ödenmiş Sermaye		2.200	
Sermaye düzeltme farkları		41.730	
Gerçekleşmiş Paylar		-1.259	
Paylara İlişkin Primler		10	
Kar/Zarar Yen. Sınıfın.mayacak Diğ. Kap. Gel./Gid.		-2.763	
Kar/Zarar Yen. Sınıfın.acak Diğ. Kap. Gel./Gid.		-30.073	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		34.380	
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları		109.699	
Net Dönem Karı/Zararı		20.555	
TOPLAM PASİFLER	-	326.665	
GELİR TABLOSU (MN TL)	9A2023	9A2024	%Değ.
SATIŞLAR	108.295	114.592	6%
Satışların Maliyeti (-)	84.151	86.638	3%
BRÜT KAR	24.145	27.954	16%
Genel Yönetim Giderleri (-)	3.280	4.308	31%
Pazarlama Giderleri (-)	5.567	7.073	27%
ESAS FAAL.KARI/ZARARI	15.298	16.573	8%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/Giderler	12.173	9.342	-23%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	16.121	10.828	-33%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	3.948	1.486	-62%
FAALİYET KARI/ZARARI	27.471	25.915	-6%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler/Giderler (-)	8.146	3.032	-63%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	8.286	3.169	-62%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	140	138	-2%
Özkaynak Yön. Değ.Yatırımların Kar. Paylar	-195	-1.568	a.d.
TFRS 9 Değer Düş. Kaz./Zar.	-1.110	-763	a.d.
FINANSMAN ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	34.311	26.615	-22%
Finansman Gelirleri/Giderleri (-)	-31.127	-20.781	a.d.
Finansman Gelirleri	6.191	444	-93%
Finansman Giderleri (-)	37.318	21.225	-43%
Parasal Kazanç	2.976	5.964	100%
VERGİ ÖNCESİ KAR	6.160	11.798	92%
Vergi Gideri (-)	13.520	3.680	-73%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI	-7.360	8.118	a.d.
DURDURULAN FAALİYETLER DÖNEM KARI	1.649	12.428	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-5.711	20.546	a.d.
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-4	-9	a.d.
ANA ORTAKLIK PAYLARI	-5.707	20.555	a.d.

Kaynak: Turkcell, Ziraat Yatırım, a.d.:anlamli değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL
+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri