

Turkcell

3Ç22 Finansal Sonuçlar – Pozitif

- ✓ **Beklentileri aşan net kar.** 3Ç22'de Turkcell'in net karı yıllık bazda %67,6 artışla 2,40 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, piyasa beklentisinin ve kurum beklentimizin sırasıyla %41 ve %60 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 1,49 mlr TL, ortalama piyasa beklentisi: 1,70 mlr TL). Net kar marjı da yıllık bazda 1,06 puanlık artışla %16,34'e yükseldi. Net kar tahminimizdeki sapmada, beklentimizin altında gerçekleşen net finansal giderler etkili oldu. Turkcell'in düzeltilmiş net finansman giderleri, küresel piyasalarda artan volatilité nedeniyle bu dönemde geçen yılın aynı çeyreğindeki 359,2 mn TL'den 709 mn TL'ye yükseldi (Düzeltilmemiş: 3,65 mlr TL). Düzeltilmiş net finansman giderleri hesaplamamızın, kur korumalı mevduattan elde edilen gerçeğe uygun değer kazançları ve esas faaliyetlerden diğer gelirler kalemine kaydedilen kur farkı gelirlerini ve faiz gelirlerini içerdiğini belirtmek isteriz. Bu kalemdeki ılımlı görünüm, banka kredileri ve bonolara ilişkin artan kur farkı zararı ve fonlama maliyetlerinin, kur korumalı mevduattan elde edilen gerçeğe uygun değer kazançları ve yabancı para nakit kaynaklı kur farkı ve faiz gelirleriyle dengelenmesinden kaynaklandı. Vergi cephesinde 3Ç22'de, duran varlıkların ve amortismanına tabi ekonomik varlıkların belirli koşullar altında yeniden değerlendirilmesine izin veren 7338 sayılı Kanun çerçevesinde geçen yılın aynı döneminde 214 mn TL ertelenmiş vergi gideri yazan şirket bu dönemde sadece 16,50 mn TL ertelenmiş vergi gideri kaydetti. Genel olarak beklentileri karşılayan 3Ç22 finansallarının detaylarında ARPU-TÜFE makasındaki genişlemenin bu dönemde belirgin yavaşlama kaydettiğini gözlemliyoruz. Ayrıca, küresel bazda fiyat baskılarının ve volatilitenin arttığı ortamda operasyonel karlılık marjlarının korunaklı kalmasının beraberinde, şirketin finansal piyasalardaki oynaklığı yönetilebildiğine işaret eden karlılık görünümünün öne çıktığını takip ediyoruz. Bu çerçevede sonuçların hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

- ✓ **Beklentilerle uyumlu satış gelirleri.** 3Ç22'de toplam abone sayısı, önceki yılın aynı dönemindeki 39,3 milyondan 41,6 milyona yükselerek kurum beklentimizi karşıladı. Turkcell Türkiye, bu dönemde çeyrek olarak 1 mn net abone kazanımı gerçekleştirdi. Bu dönemde faturalı abonelerin payı yıllık bazda 1,04 puan artışla %66,5'e yükseldi. Ortalama çeyreksele enflasyonda yıllık bazda görülen %81,09'luk artış karşısında mobil karma ARPU'daki yıllık artış çeyreksele ortalama TÜFE'nin altında seyretmeye devam etti. Mobil karma ARPU 3Ç22'de yıllık bazda %46,50 artışla 77,5 TL'ye yükseldi. Mevcut durumda ARPU artışı çeyreksele ortalama TÜFE'nin 34,58 puan altında bulunuyor. Bu çerçevede, şirket gelirlerinin %76'sını oluşturan Turkcell Türkiye gelirleri yıllık bazda %57 artışla 11,07 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Diğer yandan, şirket gelirlerinin %12'sini oluşturan Turkcell International gelirleri, kur görünümüne ek olarak Lifecell'in performansındaki toparlanmanın desteğinde yıllık bazda %79 artışla 1,63 mlr TL'ye yükseldi. Ayrıca, tüketici elektroniği satışları, çağrı merkezi gelirleri ve enerji işi gelirlerinden oluşan diğer segment gelirleri %31 yükselişle 1,45 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Konsolide satış gelirlerinin %3'ünü oluşturan Techfin gelirleri de Paycell gelirlerinde ve finans şirketinin gelirlerinde görülen sırasıyla %105,4 ve %56,7'lik artışların desteğinde yıllık bazda %77 artışla 499,1 mn TL'ye yükseldi. Böylece, 3Ç22'de konsolide satış gelirleri, Turkcell Türkiye gelirlerindeki güçlü seyrin, diğer kalemler ile desteklenmesiyle yıllık bazda %57 artışla 14,66 mlr TL olarak, kurum beklentimizin %4,51 üzerinde, piyasa beklentisine ise paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 14,02 mlr TL, piyasa beklentisi: 14,36 mlr TL).

AL

Hisse Fiyatı: 27,90 TL

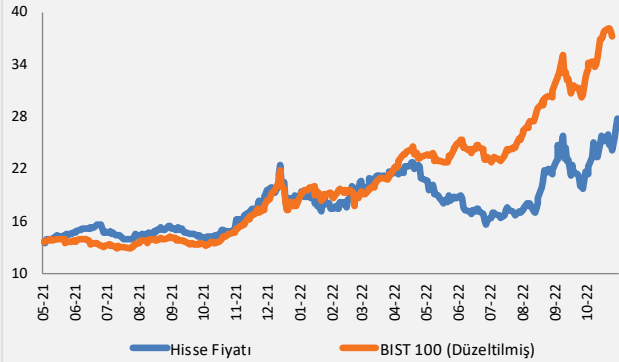
Hedef Fiyat: 34,07 TL

Getiri Potansiyeli: %22

Özet Veriler

Hisse Kodu	TCELL
Cari Fiyat (TL)	27.90
52H En Yüksek (TL)	28.50
52H En Düşük (TL)	15.46
Piyasa Değeri (mn TL)	61,380
Piyasa Değeri (mn USD)	3,297
Halka Açıklık Oranı (%)	54.00
Konsensus HF (TL)	26.01
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	71.32
HLY HBK (2022T)	2.97
Konsensus HBK (2022T)	2.43

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TCELL (mn TL)	3Ç22	3Ç21	Yıllık Değişim	Çeyreksel Değişim	2Ç22	Halk Yatırım Tahmini	Konsensus* 3Ç22T
Net Satışlar	14.663	9.355	56,74%	17,52%	12.477	14.029	14.360
FAVÖK	5.990	4.030	48,61%	19,07%	5.030	5.747	5.763
FAVÖK marjı	40,85%	43,08%	-2,23 puan	0,53 puan	40,31%	40,96%	40,13%
Net Kar	2.396	1.429	67,64%	28,93%	1.858	1.495	1.702
Net Kar Marjı	16,34%	15,28%	1,06 puan	1,45 puan	14,89%	10,65%	11,85%

* Research Turkey Anketi

- ✓ **Kurum beklentimizin hafif üzerinde FAVÖK görünümü.** Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü, brüt karlılıktaki güçlü görünüm karşısında, enerji ve personel giderlerindeki yükselişin etkisiyle yıllık bazda %48,61 artışla 5,99 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %4,22, piyasa beklentisinin %3,93 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 5,74 mlr TL, piyasa beklentisi: 5,76 mlr TL). Bu bağlamda, FAVÖK marjı yıllık bazda 2,23 puanlık ılımlı düşüş kaydederek %40,85 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Şirket yılsonu beklentilerini güncelledi.** Beklentileri karşılayan 3Ç22 finansallarının ardından şirket yılsonu tahminlerini yukarı yönlü revize ederek, ciro artışı beklentisini %47-48 bandına yükseltti (%40). FAVÖK beklentisi yaklaşık 21 milyar TL (yaklaşık 20 milyar TL) olarak revize edilirken, operasyonel yatırım harcamalarının gelire oranı %20-21 bandından %20 seviyesine revize edildi.
- ✓ **Turkcell için 29,27 TL olan hedef fiyatımızı 34,07 TL olarak revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Turkcell Türkiye'nin gelir parametrelerini incelediğimizde, ARPU-TÜFE makasındaki iyileşmenin, enflasyonist fiyatlamaya politikasına yoğunlaşılmasının desteğinde devam ederek güçlü ciro performansında sürekliliği sağlayacağını öngörüyoruz. Ayrıca, faturalı abone bazında güçlü eğilimin devam etmesi de bir diğer pozitif katalist olarak öne çıkıyor. Borçluluk cephesinde, kurdaki yükseliş nedeniyle net borç miktarının artması nedeniyle net borç/FAVÖK rasyosunun önceki yılın aynı dönemindeki 0,89x seviyesinden 1,41x seviyesine yükselmesini makul olarak karşılıyoruz. Net kar görünümüne ilişkin olarak ise küresel ekonominin fiyat baskıları ve finansal volatilité ile karşı karşıya kaldığı mevcut konjunktörde şirketin marjlarının korunaklı kalmasını ve kur riskini yönetebilmesini olumlu olarak değerlendiriyoruz. Bu çerçevede, Turkcell için 2022 yılsonunda 21,35 milyar TL FAVÖK, 6,54 milyar TL net kar elde edeceğini tahmin ediyoruz. Modelimizde net borç ve benzer şirket çarpanları modelimizi de revize etmemiz neticesinde Turkcell için 29,27 TL olan hedef fiyatımızı 34,07 TL olarak güncelliyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi, Bankacılık	EUsta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Dayanıklı Tüketim, Bankacılık	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim