

Türk Telekom

1Ç22 Finansal Sonuçlar – Nötr

✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle beklentimizi aşan net kar.** Yılın ilk çeyreğinde Türk Telekom'un net karı yıllık bazda %58,6 düşüşle 561 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle net kar marjı da, önceki yılın aynı dönemindeki %17,87 seviyesinden %5,92 seviyesine geriledi. Net kardaki görünümde, operasyonel karlılıktaki ılımlaşmanın beraberinde piyasalarda devam eden volatilitenin sonucu şirketin döviz hareketlerine hassasiyetinin net karı baskılaması etkili oldu. Açıklanan rakam kurum beklentimizi %15 aşarken, piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Net kar tahminimizdeki farklılık, bu dönemde kaydedilen ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı. Net finansal giderler bu dönemde önceki yılın aynı dönemindeki 893 milyon TL'den 2 milyar TL'ye yükseldi. Alt kalemlerine baktığımızda, 1Ç22'de net kur farkı gideri yıllık bazda %204 artışla 1,43 milyar TL seviyesine yükseldi. Net faiz giderleri de, şirketin düzeltilmemiş net borç/FAVÖK rasyosunun önceki yılın aynı dönemindeki 1,31x seviyesinden 1,49x seviyesine yükselmesinin etkisiyle yıllık bazda %38 artışla 565 milyon TL'ye yükseldi. Diğer yandan, geçen yılın aynı döneminde 249,86 milyon TL seviyesinde ertelenmiş vergi gideri yazan şirket, bu dönemde 421 milyon TL ertelenmiş vergi geliri kaydetti. Bu arada ertelenmiş vergi gelirinden arındırılmış net kar rakamının yıllık bazda %90 düşüşle 140 milyon TL seviyesine işaret ettiğini belirtmek isteriz. Beklentileri karşılayan ilk çeyrek sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Beklentilerle uyumlu satış gelirleri.** 1Ç22'de Türk Telekom'un konsolide satış gelirleri yıllık bazda %24,8 artışla 9,47 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %2 üzerinde, piyasa beklentisinin ise %2 altında gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 9,29 milyar TL, piyasa beklentisi: 9,63 milyar TL). Gelirlerdeki yükselişte, sabit genişbant ve mobil segment gelirlerine ek olarak diğer gelir kalemlerindeki artış eğiliminin öne çıkması etkili oldu. Sabit genişbant gelirleri yılın ilk çeyreğinde beklentinin hafif altında kalan abone kazanımları karşısında, güçlü ARPU performansının etkisiyle yıllık bazda %22,3 yükseliş kaydetti. Mobil segment tarafında ise, sektördeki rasyonel rekabet koşullarının desteğinde olumlu görünüm devam etti. Özellikle operatörler tarafından uygulanan fiyat artışlarına eşlik edilmesi gelirler tarafındaki yükselişte önemli rol oynadı. Ayrıca, faturalı abone artışı da segment gelirlerini destekleyen bir diğer unsur olarak öne çıktı. Bu çerçevede mobil segment gelirleri önceki yılın aynı dönemine göre %23,4 artış kaydetti. Öte yandan, düşük kar marjına sahip olan gelir kalemlerinde de artışlar görüldü. 4Ç21'de kurumsal data kalemi yıllık bazda %18 yükselirken, uluslararası gelirler %59,3 arttı.

AL

Hisse Fiyatı: 12,45 TL

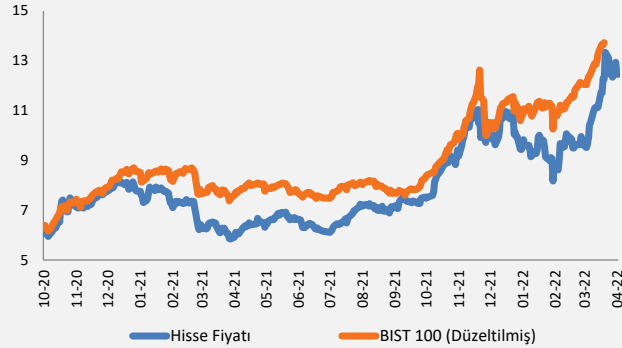
Hedef Fiyat: 16,48 TL

Getiri Potansiyeli: %32

Özet Veriler

Hisse Kodu	TTKOM
Cari Fiyat (TL)	12.45
52H En Yüksek (TL)	13.53
52H En Düşük (TL)	6.22
Piyasa Değeri (m TL)	43,575
Piyasa Değeri (m USD)	2,941
Halka Açıklık Oranı (%)	13.32
Konsensus HF (TL)	12.54
Konsensus Tavsiye	%71 A / %19 T / %10 S
3A Hacim (m USD)	27.89
HLY HBK (2022T)	1.59
Konsensus HBK (2022T)	1.64

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TTKOM (milyon TL)				Çeyreksele değ.	HLY		
	1Ç22	1Ç21	Yıllık değ.		Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*	
Gelirler	9.471	7.587	24,8%	-4,0%	9.864	9.294	9.626
Operasyonel Giderler	5.356	3.784	41,5%	-3,7%	5.563	5.146	5.559
FAVÖK	4.115	3.803	8,2%	-4,3%	4.301	4.148	4.068
FAVÖK Marjı	43,45%	50,13%	-6,68 puan	-0,15 puan	43,60%	44,63%	42,25%
Operasyonel Kar	2.298	2.351	-2,3%	-12,4%	2.623	-	-
Net Kar	561	1.356	-58,6%	-48,2%	1.084	488	551
Net Kar Marjı	5,92%	17,87%	-11,95 puan	-5,07 puan	10,99%	5,25%	5,72%

* Research Turkey Anketi

- ✓ **Beklentilere paralel FAVÖK görünümü.** 1Ç22'de şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %8,2 artışla 4,12 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 4,15 milyar TL, piyasa beklentisi: 4,07 milyar TL). Ancak, enerji ve personel giderlerindeki artışın maliyetler cephesinde yarattığı yukarı yönlü baskı nedeniyle, FAVÖK marjı yıllık bazda 6,68 puan düşüşle %43,45 olarak gerçekleşti.
- ✓ **TTKOM için 13,29 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 16,48 TL olarak revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Personel giderlerindeki artış ve enerji maliyetlerindeki yükselişin negatif yansımaları hem de küresel piyasalarda öne çıkan volatilitenin hissedildiği 1Ç22 finansalları sonrası 2022 yılı tahminlerimizde temkinli yaklaşımımızı sürdürüyoruz. Özellikle küresel çapta fiyat baskılarının öne çıktığı ortamda Fed'in sıkılaştırıcı patikaya geçişinin yansımalarının mikro çerçevede faaliyet giderleri ve yatırım harcamaları tarafında etkilerinin görüleceğini düşünüyoruz. Ancak, bu dönemde yapılan fiyat revizyonlarının ciro performansı üzerindeki yansımalarının yıl geneline yayılacağı görüşündeyiz. Öte yandan, bu dönemde şirketin döviz uzun pozisyonunun yıllık bazda 100 milyon dolar seviyesinden 389 milyon dolar seviyesine yükselmesini de pozitif bir katalist olarak görüyoruz. Bu çerçevede 2022 yılında Türk Telekom'un FAVÖK'ünün 18,36 milyar TL seviyesinde, net karının da 5,58 milyar TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Net borç ve benzer şirket çarpanları modelimizi de güncellememiz neticesinde TTKOM için 13,29 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 16,48 TL olarak revize ediyor ve '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 Makroekonomi	EUsta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı 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