

Turkcell

2Ç22 Finansal Sonuçlar – Pozitif

✓ **Beklentilerin üstünde gerçekleşen net kar.** 2Ç22'de Turkcell'in net karı yıllık bazda %67 artışla 1,86 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, piyasa beklentisinin ve kurum beklentimizin sırasıyla %105,2 ve %125,9 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 823 milyon TL, ortalama piyasa beklentisi: 906 milyon TL). Net kar marjı da yıllık bazda 1,88 puanlık artışla %14,89 seviyesine yükseldi. Net kar tahminimizdeki sapmada, beklentimizin altında gerçekleşen net finansal giderler etkili oldu. Turkcell'in düzeltilmiş net finansman giderleri, küresel piyasalarda artan volatilitenin nedeniyle bu dönemde geçen yılın aynı çeyreğindeki 565,1 milyon TL'den 716,9 milyon TL'ye yükseldi (Düzeltilmemiş: 3,38 milyar 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 içerdiğini belirtmek isteriz. Bu kalemdaki ılımlı görünüm uzun vadeli hedging sözleşmelerinden kaynaklanan zararların kısa vadeli sözleşmeler ve döviz swaplarının pozitif etkisi ile dengelenmesinden kaynaklandı. Genel olarak beklentileri karşılayan 2Ç22 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.** 2Ç22'de toplam abone sayısı, önceki yılın aynı dönemindeki 38,1 milyondan 40,6 milyona yükselerek kurum beklentimizle uyumlu gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 40,31 milyon). Turkcell Türkiye, bu dönemde çeyrek olarak 579K net abone kazanımı gerçekleştirdi. Mobil abone sayısı yıllık bazda %5,7 artışla 36,6 milyona yükselerek kurum beklentimizi karşıladı. Bu dönemde toplam mobil aboneler içerisindeki faturalı abonelerin payı yıllık bazda 0,75 puan artışla %67'ye yükseldi. Ortalama çeyrek enflasyonda yıllık bazda görülen %56,94'lük artış karşısında mobil karma ARPU'daki yıllık artış çeyrek olarak ortalama TÜFE'nin altında seyretmeye devam etti. Mobil karma ARPU 2Ç22'de yıllık bazda %31,12 artışla 63,2 TL'ye yükseldi. Mevcut durumda ARPU artışı çeyrek olarak ortalama TÜFE'nin 42,91 puan altında bulunuyor. Bu gelişmeler doğrultusunda, şirket gelirlerinin %75'ini oluşturan Turkcell Türkiye gelirleri yıllık bazda %44 artışla 9,38 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Diğer yandan, şirket gelirlerinin %12'sini oluşturan Turkcell International gelirleri, kur görünümünün desteğinde yıllık bazda %76 artışla 1,48 milyar TL'ye yükseldi. Ayrıca, şirket gelirlerinin %10'unu oluşturan diğer segment gelirleri artan cihaz satışlarının etkisiyle %26 yükselişle 1,21 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Konsolide satış gelirlerinin %3'ünü oluşturan Techfin gelirleri de Paycell gelirlerinde ve finans şirketinin gelirlerinde görülen sırasıyla %77,5 ve %64,7'lik artışların desteğinde yıllık bazda %71 artışla 414 milyon TL'ye yükseldi. Böylece, 2Ç22'de konsolide satış gelirleri, Turkcell Türkiye gelirlerindeki güçlü seyrin, diğer kalemler ile desteklenmesiyle yıllık bazda %46 artışla 12,48 milyar TL olarak, kurum beklentimize paralel, piyasa beklentisinin ise %4,36 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 12,18 milyar TL, piyasa beklentisi: 11,96 milyar TL).

AL

Hisse Fiyatı: 18,03 TL

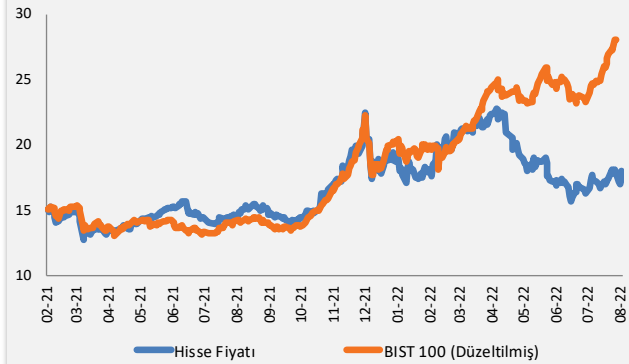
Hedef Fiyat: 29,27 TL

Getiri Potansiyeli: %62

Özet Veriler

Hisse Kodu	TCELL
Cari Fiyat (TL)	18.03
52H En Yüksek (TL)	24.02
52H En Düşük (TL)	14.81
Piyasa Değeri (milyar TL)	39,666
Piyasa Değeri (milyar USD)	2,196
Halka Açıklık Oranı (%)	54.00
Konsensus HF (TL)	23.95
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (milyar USD)	23.56
HLY HBK (2022T)	2.56
Konsensus HBK (2022T)	2.74

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TCELL (mn TL)	2Ç22	2Ç21	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim	1Ç22	Halk Yatırım Tahmini	Konsensus* 2Ç22T
Net Satışlar	12.477	8.548	45,96%	16,66%	10.695	12.180	11.956
FAVÖK	5.030	3.466	45,13%	16,92%	4.302	4.889	4.808
FAVÖK marjı	40,31%	40,55%	-0,23 puan	0,09 puan	40,22%	40,14%	40,21%
Net Kar	1.858	1.113	67,01%	131,43%	803	823	906
Net Kar Marjı	14,89%	13,02%	1,88 puan	7,39 puan	7,51%	6,75%	7,57%

* Research Turkey Anketi

- ✓ **Piyasa beklentisinin hafif üzerinde FAVÖK görünümü.** Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü, güçlü ciro performansının beraberinde, satılan malların maliyeti ve ara bağlantı giderlerindeki düşüşün, enerji fiyatlarından etkilenen maliyet kalemlerindeki artışı dengelemesiyle yıllık bazda %45,13 artışla 5,03 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, kurum beklentimizle uyumlu gerçekleşirken, piyasa beklentisini %4,63 oranında aştı (Kurum beklentimiz: 4,89 milyar TL, piyasa beklentisi: 4,81 milyar TL). Bu bağlamda, FAVÖK marjı yıllık bazda 0,23 puanlık ılımlı düşüş kaydederek %40,31 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Şirket yılsonu beklentilerini güncelledi.** Beklentileri karşılayan 2Ç22 finansallarını ardından şirket yılsonu tahminlerini yukarı yönlü revize ederek, ciro artışı beklentisini %40 üzeri olarak güncelledi (yaklaşık %30). FAVÖK beklentisi yaklaşık 20 milyar TL (yaklaşık 19 milyar TL) olarak revize edilirken, operasyonel yatırım harcamalarının gelire oranı %20-21 sabit bırakıldı.
- ✓ **Turkcell için 25,83 TL olan hedef fiyatımızı 29,27 TL olarak revize ediyor, 'TUT' tavsiyemizi 'AL' olarak güncelliyoruz.** Turkcell Türkiye'nin gelir parametrelerini incelediğimizde, şirketin ARPU artışının çeyreksele ortalama TÜFE'nin altında kalmasına karşın, enflasyonist fiyatlandırma politikasına yoğunlaşılmasının desteğinde güçlü ciro performansının devam edeceğini 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 0,87x seviyesinden 1,5x seviyesine yükselmesini makul olarak karşılıyoruz. Net kar görünümüne ilişkin olarak ise küresel ekonominin fiyat baskıları ve finansal volatilite ile karşı karşıya kaldığı mevcut konjonktörde şirketin marjlarının korunaklı kalmasını ve kur riskini yönetebilmesini olumlu olarak değerlendiriyoruz. Bu çerçevede, Turkcell için 2022 yılsonunda 21 milyar TL FAVÖK, 5,6 milyar TL net kar elde edeceğini tahmin ediyoruz. Modelimizde net borç ve benzer şirket çarpanları modelimizi de revize etmemiz neticesinde Turkcell için 25,83 TL olan hedef fiyatımızı 29,27 TL olarak güncelliyor, 'TUT' yönündeki tavsiyemizi 'AL' olarak revize ediyoruz.



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	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