

Turkcell

1Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

✓ **Beklentileri aşan net kar.** 1Ç23'te Turkcell'in net karı yıllık bazda %250,80 artışla 2,82 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, kurum beklentimizin %9,17, piyasa beklentisinin ise %44,06 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 2,58 mlr TL, ortalama piyasa beklentisi: 1,95 mlr TL). Net kar tahminimizin ılımlı farklılaşmasında, beklentimizin altında gerçekleşen net finansal giderler kalemi etkili oldu. Turkcell'in düzeltilmiş net finansman giderleri, borçlanmalardan ve ihraç edilen tahvillerden kaynaklı azalan kur farkı zararı ve kur korumalı mevduatların pozitif etkisi sonucunda 1Ç22'deki 1,26 mlr TL'den 1Ç23'te 523 mn TL'ye geriledi (Düzeltilmemiş: 2,10 mlr TL). Düzeltilmiş net finansman giderleri hesaplamamızın, türev finansal araçlardan ve kur korumalı mevduattan elde edilen gerçeğe uygun değer kazançlarına ek olarak, esas faaliyetlerden diğer gelirler kaleminde kaydedilen kur farkı gelirlerini ve faiz gelirlerini içerdiğini belirtmek isteriz. Vergi cephesinde 1Ç22'de 11,26 mn TL ertelenmiş vergi geliri yazan şirket, 2023'ün ilk çeyreğinde 434 mn TL ertelenmiş vergi gideri kaydetti. Ertelenmiş vergi giderinden arındırılmış net karı 3,25 mlr TL olarak hesaplıyoruz (yıllık bazda %305 artış). Arındırılmış net kar rakamının piyasa beklentisini %66 aşmasına ek olarak, ARPU-TÜFE makasının pozitif bölgeye geçmesini olumlu olarak değerlendiriyoruz. Ayrıca, içerde deprem etkileri, küresel bazda ise devam eden fiyat baskılarına karşın operasyonel karlılık marjlarının korunaklı kalmasının beraberinde, şirketin finansal piyasalardaki oynaklığı yönetebildiğine işaret eden karlılık görünümünün öne çıktığını takip ediyoruz. Bu çerçevede, ilk çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Beklentilerle uyumlu satış gelirleri.** 1Ç23'te toplam abone sayısı, bir önceki yılın aynı dönemindeki 40 mn seviyesinden 41,7 mn seviyesine yükselerek kurum beklentimizi karşıladı. Turkcell Türkiye, faturasız segmentte yaşanan hat kapamaları nedeniyle çeyrek olarak 367k net abone kaybetti. Faturalı segmentte ise 342k abone elde edilmesiyle Turkcell Türkiye'nin faturalı abonelerinin payı yıllık bazda 2,3 puan artışla 1Ç19'dan bu yana görülen en yüksek seviye olan %69'a yükseldi. Ortalama çeyreklik enflasyonda yıllık bazda görülen %54,46'lık yükseliş karşısında mobil karma ARPU'daki yıllık artış %65 seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede, mobil karma ARPU artışının 3Ç20'den bu yana ilk kez ortalama çeyreklik TÜFE'yi aştığını görüyoruz. Mobil karma ARPU 1Ç23'te yıllık bazda %65,4 artışla 90,3 TL'ye yükseldi. Mevcut durumda ARPU artışı çeyreklik ortalama TÜFE'nin 10,94 puan üzerinde bulunuyor. Bu çerçevede, şirket gelirlerinin %78'ini oluşturan Turkcell Türkiye gelirleri yıllık bazda %69,7 artışla 13,49 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Diğer yandan, şirket gelirlerinin %11'ini oluşturan Turkcell International gelirleri, kur görünümüne ek olarak trafik artışı ve müşterilerin kapasite yükseltmelerinin desteğinde yıllık bazda %31 artışla 1,87 mlr TL'ye yükseldi. Diğer segment gelirleri %35,7 yükselişle 1,31 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Konsolide satış gelirlerinin %4'ünü oluşturan Techfin gelirleri de Paycell gelirlerinde ve finans şirketinin gelirlerinde görülen sırasıyla %79,4 ve %64,6'lık artışların desteğinde yıllık bazda %71,7 yükselişle 606 mn TL'ye yükseldi. Böylece, 1Ç23'te konsolide satış gelirleri, Turkcell Türkiye gelirlerindeki güçlü seyrin, diğer kalemler ile desteklenmesiyle yıllık bazda %61,5 artışla 17,27 mlr TL olarak, kurum beklentimizle ve piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 17,07 mlr TL, piyasa beklentisi: 17 mlr TL).

AL

Hisse Fiyatı: 32,38 TL

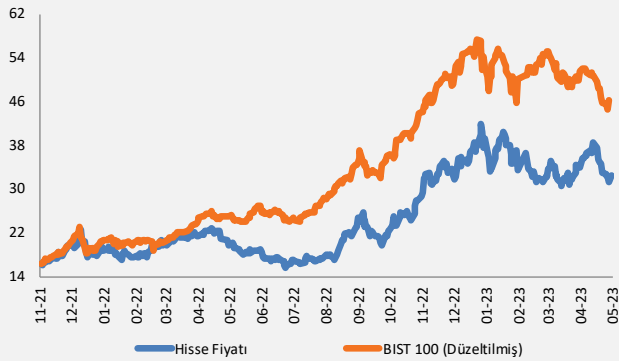
Hedef Fiyat: 50,94 TL

Getiri Potansiyeli: %57

Özet Veriler

Hisse Kodu	TCELL
Cari Fiyat (TL)	32.38
52H En Yüksek (TL)	43.36
52H En Düşük (TL)	16.12
Piyasa Değeri (mn TL)	71,236
Piyasa Değeri (mn USD)	3,649
Halka Açıklık Oranı (%)	54.00
Konsensus HF (TL)	50.35
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	46.49
HLY HBK (2023T)	6.03
Konsensus HBK (2023T)	6.43

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TCELL (mn TL)	1Ç23	1Ç22	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim	4Ç22	Halk Yatırım Tahmini	Konsensus* 1Ç23T
Net Satışlar	17.276	10.695	61,53%	7,68%	16.044	17.074	17.008
FAVÖK	6.759	4.302	57,11%	1,31%	6.672	6.541	6.732
FAVÖK marjı	39,12%	40,22%	-1,10 puan	-2,46 puan	41,58%	38,31%	39,58%
Net Kar	2.817	803	250,80%	-53,03%	5.996	2.580	1.955
Net Kar Marjı	16,30%	7,51%	8,80 puan	-21,07 puan	37,37%	15,11%	11,50%

* Research Turkey Anketi

- ✓ **Kurum beklentimize paralel FAVÖK görünümü.** Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü, güçlü ciro performansının deprem ilintili maliyet baskılarını kompanse etmesinin etkisiyle yıllık bazda %57,1 artışla 6,76 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 6,54 mlr TL, piyasa beklentisi: 6,73 mlr TL). 1Ç23'te FAVÖK marjı yıllık bazda 1,1 puanlık ılımlı düşüş kaydederek %39,12 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Turkcell için 50,94 TL olan hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Turkcell Türkiye'nin gelir parametrelerini incelediğimizde, ARPU-TÜFE makasındaki ivmelenmenin, enflasyonist fiyatlama 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, net borç/FAVÖK rasyosunun önceki yılın aynı dönemindeki 1,49x seviyesinden 1,26x seviyesine gerilemesini de olumlu 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 50,94 TL olan hedef fiyatımızı 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

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	Ozleme@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim