

Turkcell

2Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

✓ **Piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşen net kar.** 2Ç23'te Turkcell'in net karı yıllık bazda %70,13 artışla 3,16 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, kurum beklentimizin %2,5 altında, piyasa beklentisinin ise %7 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 3,24 mlr TL, ortalama piyasa beklentisi: 2,95 mlr TL). Net kar tahminimizin ılımlı farklılaşmasında, beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşen net finansal giderler kalemi etkili oldu. Turkcell'in düzeltilmiş net finansman giderleri, borçlanmalardan ve ihraç edilen tahvillerden kaynaklı kur farkı zararı nedeniyle 2Ç22'deki 1,64 mlr TL'den 2Ç23'te 2,88 mlr TL'ye yükseldi (Düzeltilmemiş: 11,24 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 2Ç22'de 157,35 mn TL ertelenmiş vergi geliri yazan şirket, 2023'ün ikinci çeyreğinde 311,32 mn TL ertelenmiş vergi gideri kaydetti. Ertelenmiş vergi giderinden arındırılmış net karı 3,47 mlr TL olarak hesaplıyoruz (yıllık bazda %86,88 artış). Arındırılmış net kar rakamının piyasa beklentisini %17 aşmasına ek olarak, pozitif bölgedeki seyrini sürdüren ARPU-TÜFE makasını olumlu olarak değerlendiriyoruz. Ayrıca, operasyonel marjların güçlenmesinin beraberinde, şirketin finansal piyasalardaki oynaklığı yönetebildiğine işaret eden karlılık görünümünün öne çıktığını takip ediyoruz. Bu çerçevede, ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Beklentilerle uyumlu satış gelirleri.** 2Ç23'te Turkcell Türkiye'nin toplam abone sayısı, bir önceki yılın aynı dönemindeki 40,60 mn seviyesinden 42 mn seviyesine yükselerek kurum beklentimizi karşıladı. Turkcell Türkiye, faturasız segmentte turistlere yönelik hizmetler sunan alternatif data servisleri ve yeni abone kazanımlarındaki artan fiyat seviyeleri nedeniyle çeyreksel olarak 239k net abone kaybetti. Faturalı segmentte ise 404k net abone kazanımı elde edilmesiyle Turkcell Türkiye'nin faturalı abonelerinin payı yıllık bazda 3 puan artışla 1Ç13'ten bu yana görülen en yüksek seviye olan %70'e yükseldi. Ortalama çeyreksel enflasyonda yıllık bazda görülen %40,49'luk yükseliş karşısında mobil karma ARPU'daki yıllık artış %81,80 seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede, ortalama çeyreksel TÜFE'yi aşan mobil karma ARPU artışının ikinci çeyreğe taşındığını gözlemliyoruz. Mobil karma ARPU 2Ç23'te yıllık bazda %81,80 artışla 114,90 TL'ye yükseldi. Mevcut durumda ARPU artışı çeyreksel ortalama TÜFE'nin 41,31 puan üzerinde bulunuyor. Bu çerçevede, şirket gelirlerinin %79'unu oluşturan Turkcell Türkiye gelirleri yıllık bazda %83,26 artışla 17,09 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Diğer yandan, şirket gelirlerinin %10'unu oluşturan Turkcell International gelirleri, kur görünümünün desteğinde yıllık bazda %47,83 artışla 2,19 mlr TL'ye yükseldi. Diğer segment gelirleri %30,58 yükselişle 1,57 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Konsolide satış gelirlerinin %4'ünü oluşturan Techfin gelirleri de Paycell gelirlerinde ve finans şirketinin gelirlerinde görülen sırasıyla %95,2 ve %87,4'lük artışların desteğinde yıllık bazda %92,63 yükselişle 797,5 mn TL'ye yükseldi. Böylece, 2Ç23'te konsolide satış gelirleri, Turkcell Türkiye gelirlerindeki güçlü seyrin, diğer kalemler ile desteklenmesiyle yıllık bazda %73,53 artışla 21,65 mlr TL olarak, kurum beklentimizle ve piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 21,21 mlr TL, piyasa beklentisi: 21,06 mlr TL).

AL

Hisse Fiyatı: 53,65 TL

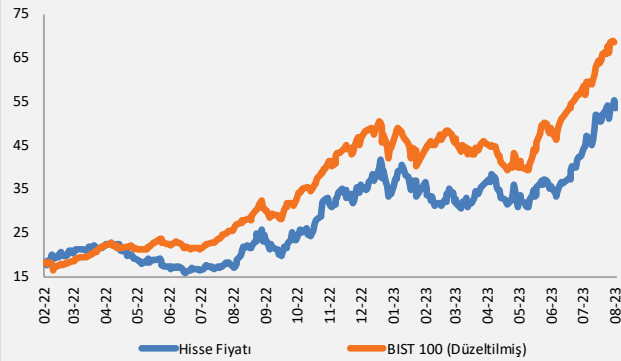
Hedef Fiyat: 72,45 TL

Getiri Potansiyeli: %35

Özet Veriler

Hisse Kodu	TCELL
Cari Fiyat (TL)	53.65
52H En Yüksek (TL)	56.15
52H En Düşük (TL)	17.07
Piyasa Değeri (mn TL)	118,030
Piyasa Değeri (mn USD)	4,356
Halka Açıklık Oranı (%)	54.00
Konsensus HF (TL)	59.04
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	78.84
HLY HBK (2023T)	5.80
Konsensus HBK (2023T)	6.00

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TCELL (mn TL)	2Ç23	2Ç22	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim	1Ç23	Halk Yatırım Tahmini	Konsensus* 2Ç23T
Net Satışlar	21.651	12.477	73,53%	25,32%	17.276	21.213	21.063
FAVÖK	9.523	5.030	89,31%	40,89%	6.759	8.819	8.666
FAVÖK marjı	43,98%	40,31%	3,67 puan	4,86 puan	39,12%	41,58%	41,14%
Net Kar	3.161	1.858	70,13%	12,24%	2.817	3.244	2.955
Net Kar Marjı	14,60%	14,89%	-0,29 puan	-1,70 puan	16,30%	15,29%	14,03%

* Research Turkey Anketi

- ✓ **Beklentileri aşan FAVÖK görünümü.** Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü maliyet baskılarının güçlü ciro performansı ve enerji fiyatlarındaki düzenlemelerle kompanse edilmesinin desteğinde yıllık bazda %89,31 artışla 9,52 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %8 ve piyasa beklentisinin de %10 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 8,82 mlr TL, piyasa beklentisi: 8,67 mlr TL). 2Ç23'te FAVÖK marjı yıllık bazda 3,67 puan artış kaydederek 1Ç13'ten bu yana görülen zirve seviye olan %43,98'e yükseldi.
- ✓ **Şirket 2023 yılı öngörülerini yukarı yönlü revize etti.** Karlılıkta güçlü görüme işaret eden 2Ç23 sonuçlarının ardından şirket yönetimi 2023 yılı öngörülerini yukarı yönlü güncelledi. Buna göre konsolide gelir büyümesi yaklaşık %71 seviyesinde (önceki: %55-57) ve FAVÖK'ün de yaklaşık 37,0 milyar TL (önceki: yaklaşık 34 milyar TL) seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor. Operasyonel yatırım harcamalarının gelire oranı ise değiştirilmeyerek yaklaşık %22 olarak sürdürüldü.
- ✓ **TCELL için 50,94 TL olan hedef fiyatımızı 72,45 TL olarak güncelliyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Turkcell Türkiye'nin gelir parametrelerini incelediğimizde, ARPU-TÜFE makasındaki olumlu görünümün, 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 1,44x seviyesine hafif gerilemesini de mevcut konjonktörel görünüm çerçevesinde makul karşılıyoruz. Net kar görünümüne ilişkin olarak ise, küresel ekonominin fiyat baskıları ve finansal volatilité ile karşı karşıya kaldığı mevcut koşullarda şirketin marjlarının korunaklı kalmasını ve kur riskini yönetebilmesini olumlu olarak değerlendiriyoruz. Bu çerçevede, Turkcell için 2023 yılsonu öngörülerimizi 92,19 mlr TL ciro, 37,23 mlr TL FAVÖK ve 12,77 mlr TL net kar olarak şekillendiriyoruz. Makro tahminlerimizde yaptığımız revizyonları da modelimize yansıtmanın sonucunda TCELL için 50,94 TL olan hedef fiyatımızı 72,45 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

+90 216 285 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, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
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