

Turkcell

4Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **4Ç23'te TMS etkisi hariç piyasa beklentisini aşan net kar.** TMS 29 etkisi hariç bırakıldığında, 4Ç23'te Turkcell'in net karı yıllık bazda %12,5 artışla 6,74 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, kurum beklentimizin %22, piyasa beklentisinin de %47,5 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 5,52 mlr TL, piyasa beklentisi: 4,57 mlr TL). TMS 29 etkisi dahil şirketin 2023 net karı yıllık %82 artışla 12,55 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil şirketin 2023 yılı net karının %31 aşağı yönlü revizyonla 12,55 mlr TL olarak güncellenirken, önceki yıla göre %82 artışa işaret etti. TMS 29 etkisi hariç ise şirketin net karının 2023 yılında %64,7 artış gösterdiğini gözlemliyoruz. Net kar görünümünde, güçlü operasyonel performansa ek olarak, 4,76 mlr TL tutarındaki durdurulan faaliyetlerden elde edilen gelir belirleyici oldu. Ukrayna operasyonları, satış amaçlı elde tutulan varlıklar olarak sınıflandırılması ve ayrı bir ana coğrafi faaliyet alanını temsil etmesi nedeniyle durdurulan faaliyetler olarak gösterilmektedir. Böylece net kar marjı bu dönemde 4,4 puan artışla %11,7'ye yükseldi (TMS 29 hariç 1,2 puan düşüş). Ayrıca şirketin FAVÖK marjının hem enflasyon etkisinden arındırılmış hem de arındırılmamış bazda 2023 yılında artış ivmesini koruduğunu izliyoruz. TMS 29 etkisi dahil FAVÖK marjında 1,8 puan, TMS 29 etkisi hariç FAVÖK marjında ise 1,6 puan artış söz konusu. Borçluluk göstergesi de 1,26x'dan 0,63x'a iyileşme gösterdi. Karlılık cephesindeki güçlenmeye ek olarak, borçluluk göstergesindeki düşüşün etkisiyle Turkcell'in finansallarının hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Operasyonel göstergeler.** 4Ç23'te Turkcell Türkiye'nin toplam abone sayısı, yıllık bazda 41,70 mn'dan 42,5 mn'a yükseldi. Mobil segmentte bu dönemde 493k net abone kazanımı kaydedildi. Faturalı abone bazında bu dönemde 476k net artış elde edilirken, ön ödemeli abone bazı nette 708k düşüş kaydetti. Bu düşüşte 297k adet aktif olmayan ön ödemeli hattın kapatılması belirleyici oldu. Faturalı abonelerin payı ise bu dönemde yıllık bazda değişim göstermeyerek %68,1 seviyesindeki seyrini sürdürdü. TMS 29 etkisi hariç bırakıldığında, ortalama çeyreklik enflasyonda yıllık bazda görülen %62,7'lik yükseliş karşısında mobil karma ARPU'daki yıllık artış %83 seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede, enflasyonist fiyatlama politikası, upsell performansı ve faturalı abone bazının desteğinde ortalama çeyreklik TÜFE'yi aşan mobil karma ARPU artışı dördüncü çeyreğe taşındı. Mobil karma ARPU 4Ç23'te 153,46 TL'ye yükseldi. ARPU artışı çeyreklik ortalama TÜFE'nin 20,32 puan üzerinde bulunuyor. Enflasyona göre düzeltilmiş bazda ise 4Ç23 dönemine ilişkin mobil karma ARPU %1 yukarı yönlü revizyonla 155,60 TL olarak güncellenirken, 4Ç22 dönemine göre %15 artışa işaret etti. Bu çerçevede 4Ç22 dönemine ilişkin mobil karma ARPU'nun 83,8 TL'den 133,5 TL'ye revize edildiğini gözlemliyoruz (%59 yukarı yönlü revizyon).
- ✓ **4Ç23'te TMS 29 hariç beklentilere paralel satış gelirleri.** TMS 29 etkisi hariç bırakıldığında, Turkcell'in konsolide cirosu 4Ç23'te %83,05 artışla 29,37 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 28,62 mlr TL, piyasa beklentisi: 29,31 mlr TL). TMS 29 dahil 2023 cirosu yıllık %15 artışla 107,1 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 hariç 2023 cirosu ise yıllık %75 artışla 94,3 mlr TL seviyesine işaret ediyor. 2022 cirosu da 53,9 mlr TL'den 93,49 mlr TL'ye revize edildi (Arındırılmamış rakama göre %74 yukarı revizyon). Bu çerçevede TMS 29 etkisinin ciroda %14 artırıcı etkide bulunduğunu gözlemliyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 64,30 TL

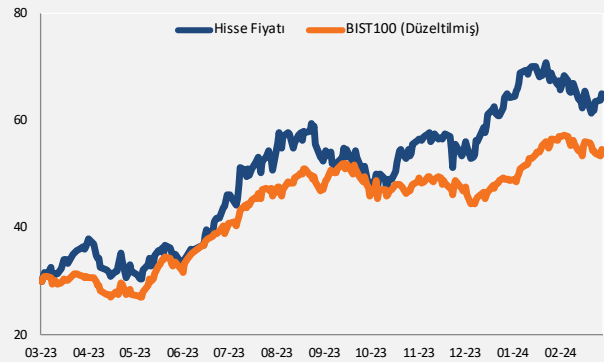
Hedef Fiyat: 91,13 TL

Getiri Potansiyeli: %42

Özet Veriler

Hisse Kodu	TCELL
Cari Fiyat (TL)	64.30
52H En Yüksek (TL)	71.50
52H En Düşük (TL)	29.69
Piyasa Değeri (mn TL)	141,460
Piyasa Değeri (mn USD)	4,372
Halka Açıklık Oranı (%)	54.00
Konsensus HF (TL)	87.54
Konsensus Tavsiye	%100 A / %0 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	63.0
HLY HBK (2024T)	9.50
Konsensus HBK (2024T)	12.15

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TCELL (mn TL)	4Ç23	4Ç22	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim	3Ç23	Halk Yatırım Tahmini	Konsensus* 4Ç23T
Net Satışlar	29.368	16.044	83,05%	12,98%	25.993	28.624	29.315
FAVÖK	12.405	6.672	85,94%	9,65%	11.314	11.525	11.584
FAVÖK marjı	42,24%	41,58%	0,66 puan	-1,29 puan	43,53%	40,26%	39,51%
Net Kar	6.744	5.996	12,47%	23,10%	5.478	5.520	4.572
Net Kar Marjı	22,96%	37,37%	-14,41 puan	1,89 puan	21,08%	19,28%	15,60%

* Research Turkey Anketi

TCELL	2023/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık Değişim	2023/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	Yıllık Değişim	TMS 29 Etkisi 2023	TMS 29 Etkisi 2022
Net satışlar	107.116	93.487	15%	94.288	53.879	75%	14%	74%
FAVÖK	43.877	36.608	20%	40.000	21.993	81,9%	10%	66%
FAVÖK marjı	41,0%	39,2%	1,8%	42,4%	40,8%	1,6%	-1,5%	-1,7%
Net kâr	12.554	6.880	82%	18.200	11.053	64,7%	-31%	-38%
Net kâr marjı	11,7%	7,4%	4,4%	19,3%	20,5%	-1,2%	-7,6%	-13,2%

Kaynak: TCELL, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

- ✓ **4Ç23'te TMS 29 hariç beklentilerin hafif üzerinde FAVÖK görünümü.** TMS 29 etkisi hariç bırakıldığında 4Ç23'te şirketin FAVÖK'ü, brüt karlılıktaki artış, ara bağlantı giderlerindeki gerileme ve enerji fiyatlarındaki düzenlemelerin desteğinde, yıllık bazda %86 artışla 12,40 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimiz ve piyasa beklentisinin %7 üzerinde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 11,52 mlr TL, piyasa beklentisi: 11,58 mlr TL). 4Ç23'te FAVÖK marjı yıllık bazda 0,66 puan artış kaydederek %42,24'e yükseldi. Yıl genelinde de TMS 29 hariç FAVÖK %82 artışla 40 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil 2023 yılı FAVÖK'ü ise %20 artışla 43,88 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık 1,8 puan artışla %41 seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi hariç FAVÖK marjında ise 1,6 puan artış söz konusu. 2022 yılına ilişkin FAVÖK rakamı da 22 mlr TL'den 36,61 mlr TL'ye revize edildi.
- ✓ **Şirket 2024 yılı öngörülerini açıkladı.** Karlılıkta istikrarlı görünüme işaret eden 2023 yılı sonuçlarının ardından şirket yönetimi 2024 yılı öngörülerini açıkladı. Buna göre konsolide gelir büyümesinin yüksek tek haneli seviyede gerçekleşmesi öngörülüyor. FAVÖK marjı beklentisinin %42, operasyonel yatırım harcamalarının gelire oranının da %23 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.
- ✓ **TCELL için 91,13 TL olan hedef fiyatımızı ve '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. Borçluluk cephesinde, net borç/FAVÖK rasyosundaki iyileşmeyi mevcut konjonktörel görünüm çerçevesinde olumlu karşılıyoruz. Net kar görünümüne ilişkin olarak ise, küresel ekonominin fiyat baskıları ve finansal volatilité ile karşı karşıya kaldığı mevcut koşullarda şirketin marjlarının korunaklı kalmasını olumlu olarak değerlendiriyoruz. Bu çerçevede, TCELL için 91,13 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, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Piyasalar ve Strateji	IdiS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

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. Raporlarda 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