

Türk Telekom

4Ç23 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Negatif

✓ 4Ç23'te TMS etkisi hariç piyasa beklentisinin üzerinde net kar. TMS 29 etkisi hariç 4Ç23'te Türk Telekom'un net karı yıllık bazda %107,4 artışla 2,10 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %30, piyasa beklentisinin ise %8 üstünde bulunuyor. Net kar tahminimizdeki sapmada, şirketin bu dönemde beklentimizin üzerinde ertelenmiş vergi geliri kaydetmesi etkili oldu. Net kar marjı bu dönemde yıllık bazda 1,54 puan artışla %8,16'ya yükseldi. Şirketin TMS 29 etkisi hariç net karı 2023'te %60,7 artışla 6,64 mlr TL'ye yükselirken, net kar marjı 0,4 puanlık ılımlı gerileme ile %8,2 seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil 2023 yılı net kar rakamı ise 16,42 mlr TL ile yıllık %138 yükselişe işaret ediyor. TMS 29 etkisi dahil net kar marjı 2022'ye göre 8,8 puan artış kaydederek %16,4'e yükseldi. Operasyonel karlılıkta görülen %8'lik gerileme ile bu dönemde 1,96 mlr TL faaliyet zararı kaydedilmesi karşısında, 23,57 mlr TL tutarında parasal kazanç ve 13,26 mlr TL tutarında ertelenmiş vergi geliri elde edilmesi net kardaki artışta belirleyici oldu. Ertelenmiş vergi gelirinden arındırılmış net kar 3,16 mlr TL ile yıllık bazda %54 düşüşe işaret ediyor. Arındırılmış net kar marjını da %3,2 olarak hesaplıyoruz (yıllık bazda 4,3 puan düşüş). 2023 yılı FAVÖK marjında hem enflasyon etkisinden arındırılmış hem de arındırılmamış bazda beklentiler dahilinde düşüş eğiliminin devam ettiğini izliyoruz. TMS 29 etkisi dahil FAVÖK marjında 6,4 puan, TMS 29 etkisi hariç FAVÖK marjında da 6,3 puan düşüş söz konusu. Ancak şirketin kurum beklentilerimizle uyumlu olarak operasyonel karlılıkta toparlanmaya işaret eden yılsonu öngörülerini ve düzeltilmemiş net borç/FAVÖK'ünün 1,44x'dan 1,33x'a gerilemesinin desteğinde negatif etkinin sınırlı kalacağını düşünüyoruz. Bu çerçevede Türk Telekom'un 4Ç23 finansallarının hisse performansına etkisini 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ 4Ç23'te TMS etkisi hariç piyasa beklentisini aşan satış gelirleri. TMS 29 etkisi hariç 4Ç23'te Türk Telekom'un konsolide cirosu yıllık %68,2 artışla 25,71 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimize paralel ve piyasa beklentisinin ise %17 üzerinde gerçekleşti. TMS 29 hariç 2023 cirosu da %69 artışla 81,27 mlr TL'ye işaret ediyor. TMS 29 etkisi dahil 2023 cirosu yıllık %10 artışla 100,18 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. 2022 cirosu da 48,04 mlr TL'den 91,40 mlr TL'ye revize edildi. 2023 yılı ciro görünümünde sabit genişbant segmenti ve mobil segment performansı belirleyici oldu. Sabit genişbant gelirleri 2023'te yıllık bazda %1,7 artış kaydetti. Mobil segment tarafında ise, fiyat revizyonlarına ek olarak, faturalı taraftaki abone kazanımları gelirlerdeki yükselişte rol oynadı. Bu çerçevede, mobil segment gelirleri yıllık bazda %20,5 artış kaydetti. Düşük kar marjına sahip olan kurumsal data ve diğer gelirler kalemleri de yıllık bazda sırasıyla %13,2 ve %28,8'lik artışlar kaydetti. Diğer yandan, sabit ses gelirlerinde %13,3, uluslararası gelirlerde de %3,1'lik düşüşler görüldü.

✓ 4Ç23'te TMS 29 hariç piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşen FAVÖK. TMS 29 etkisi hariç 4Ç23'te şirketin FAVÖK'ü, maliyet baskıları nedeniyle yıllık bazda %52 artışla 8,50 mlr TL seviyesinde, kurum beklentimize paralel, piyasa beklentisinin ise %10 üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde FAVÖK marjı da yıllık bazda 3,53 puan düşüşle %33,07'ye geriledi. Şirketin TMS 29 hariç 2023 FAVÖK'ü %42,6 yükselişle 27,30 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 6,3 puan düşüşle %33,59'a geriledi. TMS 29 etkisi dahil 2023 yılı FAVÖK'ü ise %8 düşüşle 33,52 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık 6,4 puan düşüşle %33,5 seviyesinde gerçekleşti. 2022 yılı FAVÖK'ü de 19,15 mlr TL'den 36,40 mlr TL'ye revize edildi.

AL

Hisse Fiyatı: 37,20 TL

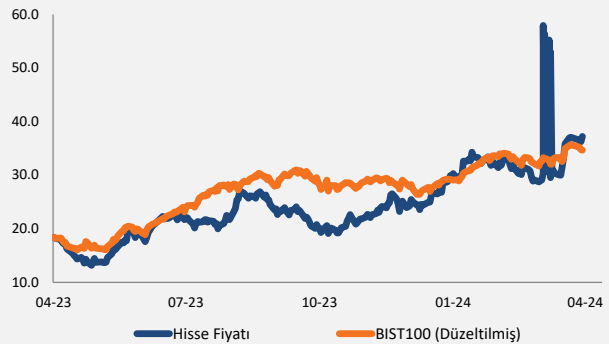
Hedef Fiyat: 45,37 TL

Getiri Potansiyeli: %22

Özet Veriler

Hisse Kodu	TTKOM
Cari Fiyat (TL)	37.20
52H En Yüksek (TL)	38.20
52H En Düşük (TL)	13.10
Piyasa Değeri (mn TL)	130,200
Piyasa Değeri (mn USD)	4,020
Halka Açıklık Oranı (%)	13.32
Konsensus HF (TL)	30.90
Konsensus Tavsiye	%63 A / %13 T / %25 S
3A Hacim (mn USD)	37.8
HLY HBK (2024T)	3.51
Konsensus HBK (2024T)	3.95

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TTKOM (milyon TL)			Çeyrek		HLY		Piyasa Beklentisi*
	4Ç23	4Ç22	Yıllık değ.	deę.	3Ç23	Araştırma Beklentisi	
Gelirler	25.708	15.287	68,2%	15,0%	22.362	24.766	22.049
Operasyonel Giderler	17.207	9.693	77,5%	19,6%	14.383	16.571	14.305
FAVÖK	8.501	5.594	52,0%	6,5%	7.979	8.196	7.744
FAVÖK Marjı	33,07%	36,59%	-3,53 puan	-2,61 puan	35,68%	33,09%	35,12%
Net Kar	2.097	1.011	107,4%	-53,4%	4.504	1.617	1.944
Net Kar Marjı	8,16%	6,61%	1,54 puan	-11,98 puan	20,14%	6,53%	8,82%

* Research Turkey Anketi

TTKOM	2023/12	2022/12	Yıllık değişim	2023/12	2022/12	Yıllık değişim	TMS 29 Etkisi 2023	TMS 29 Etkisi 2022
	TMS 29 Dahil (Mn TL)	TMS 29 Dahil (Mn TL)		TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Hariç (Mn TL)			
Net satışlar	100.185	91.401	10%	81.271	48.042	69%	23%	90%
FAVÖK	33.523	36.401	-8%	27.297	19.148	42,6%	23%	90%
FAVÖK marjı	33,5%	39,8%	-6,4%	33,59%	39,86%	-6,3%	-0,1%	0,0%
Net kâr	16.422	6.910	138%	6.645	4.135	60,7%	147%	67%
Net kâr marjı	16,4%	7,6%	8,8%	8,2%	8,6%	-0,4%	8,2%	-1,0%

Kaynak: TTKOM, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

- ✓ **Şirket 2024 yılı öngörüsünü açıkladı.** TMS 29 etkisi dahil gelir büyümesi (UFRYK 12 hariç) %11-13 bandında öngörülüyor. FAVÖK marjının %36-38 bandında, yatırım harcamalarının satış gelirlerine oranının da %27-28 bandında gerçekleşmesi tahmin ediliyor.
- ✓ **TTKOM için 45,37 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı sürdürüyoruz; 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** 2023 yılı sonuçlarının ardından, şirketin operasyonel karlılıkta toparlanmaya işaret eden 2024 yılı öngörülerinin kurum beklentilerimizle uyumlu olduğunu gözlemliyoruz. Ayrıca ilerleyen dönemlerde de FAVÖK cephesinde güçlenme eğiliminin belirginleşeceği görüşümüzü koruyoruz. Hatırlanacağı üzere 9 Şubat tarihinde yayımladığımız Telekom Sektörü raporumuzda da Türk Telekom'u operasyonel karlılığında ilerleyen dönemlerde ivmelenme görüleceği beklentisiyle öne çıkarmıştık. Bu çerçevede TTKOM için 45,37 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı sürdürüyoruz; '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	Yönetmen 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 Bankacılık	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. 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