Analist: Ayşegül Bayram
ABayram@halkyatirim.com.tr

Turkcell

3Ç19 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **Beklentimizin üzerinde ancak piyasa beklentisinin paralelinde net kar.** 3Ç19'da, Turkcell'in net finansal giderleri, faiz gelirlerinde yaşanan düşüşe karşın, hedging sonrası kur farkı zararının azalması sonucunda önceki yılın aynı dönemindeki 868,7 milyon TL seviyesinden 521,2 milyon TL seviyesine geriledi. Bu bağlamda, şirketin net karı yıllık bazda %232 artarak 801,3 milyon TL olarak gerçekleşti. Açıklanan rakam piyasa beklentisinin paralelinde, kurum beklentimizin ise %2 üzerinde gerçekleşti. Bunun sonucunda da net kar marjı bu dönemde yıllık bazda 8 puan artış kaydederek %12 seviyesine yükseldi. Beklentiler paralelinde gerçekleşen 3Ç19 finansallarının hisse performansına etkisinin nötr olacağını düşünüyoruz.

- ✓ **Çeyreksel ortalama TÜFE ve ARPU makasındaki iyileşme olumlu.** 3Ç19'da toplam abone sayısı, önceki yılın aynı dönemindeki 37,8 milyondan 37,3 milyona geriledi. Kurum beklentimiz 37,73 milyondu. Sadece mobil tarafa baktığımızda ise, yıllık bazda abone sayısının %1,4 gerilediğini görüyoruz. Ancak, çeyreksel olarak bakıldığında, faturalı abonelerdeki artışın etkisiyle %1,5 arttığını görüyoruz. Ayrıca fiber tarafında da okula dönüş döneminin başlamasının etkisiyle fiber abone sayısının çeyreksel bazda 1,43 milyon seviyesinden 1,45 milyon seviyesine yükseldi. Bu arada, ortalama çeyreksel enflasyonda görülen 4,34 puanlık düşüşle mobil karma ARPU - çeyreksel ortalama TÜFE makasındaki iyileşmenin bu dönemde de devam ettiğini görüyoruz. Mobil karma ARPU 3Ç19'da yıllık bazda %17,4 artış kaydederek 42,5 seviyesine yükseldi. Bu bağlamda mevcut durumda çeyreksel ortalama TÜFE'yi 3,76 puan aşan ARPU görünümünü olumlu olarak değerlendiriyoruz. Ayrıca, kişibaşı ortalama mobil data kullanımının bu dönemde yıllık bazda %49 artışla 8,1 gigabyte seviyesinde, beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi de dikkat çekiyor. Ancak hem bu dönemde telekom cihazları ile ilgili tüketici kredilerindeki taksit sınırlaması sebebiyle TFŞ'nin gelirlerinde yaşanan düşüş hem de bahis işinden çıkılmış olmasının satış gelirlerinde artışı sınırlayan unsurlar olarak öne çıktığını görüyoruz. Mevcut operasyonel gelişmeler sonucunda, 3Ç19'da Turkcell'in net satış gelirleri yıllık bazda %13,6 artış kaydederek 6,59 milyar TL olarak gerçekleşti. Açıklanan rakam, hem piyasa beklentisine hem de kurum beklentimize paralel gerçekleşti.

- ✓ **Turkcell için hedef fiyatımızı 19,89 TL'ye revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** ARPU-ortalama çeyreksel TÜFE makasındaki belirgin iyileşme ve beklentimizin üzerinde gerçekleşen kişibaşı ortalama mobil data kullanımının beraberinde operasyonel verimlilik çalışmalarının etkisiyle şirketin finansal performansının beklentilerimizle uyumlu görünüm sergilediğini düşünüyoruz. Öte yandan, güncellediğimiz net borç, risksiz faiz oranı varsayımımızı ve benzer şirket modelimizi güncellememiz sonucunda, Turkcell için 19,67 TL seviyesindeki 12-aylık hedef fiyatımızı 19,89 TL'ye yükseltiyor, %58 getiri potansiyeli doğrultusunda AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

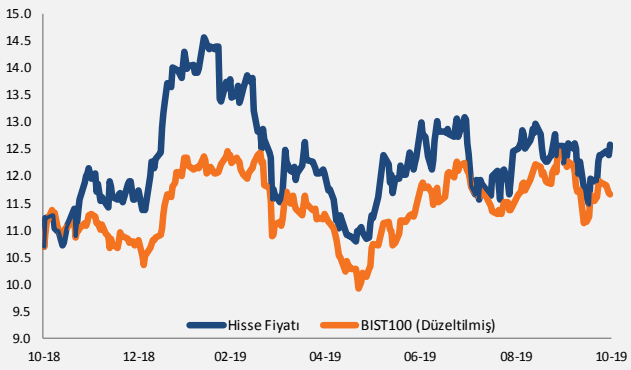
Hisse Fiyatı: 12,57 TL

Hedef Fiyat: 19,89 TL

Getiri Potansiyeli: %58

Özet Veriler	
Hisse Kodu	TCELL
Cari Fiyat (TL)	12.57
52H En Yüksek (TL)	14.84
52H En Düşük (TL)	10.55
Piyasa Değeri (mn TL)	27,654
Piyasa Değeri (mn USD)	4,851
Halka Açıklık Oranı (%)	48.76
Konsensus HF (TL)	16.28
Konsensus Tavsiye	%50 A / %50 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	17.7
HLY HBK (2019T)	1.13
Konsensus HBK (2019T)	1.6

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TCELL (mn TL)	3Ç19	3Ç18	Yıllık Değişim	Çeyreksel Değişim	2Ç19	Halk Yatırım Tahmini	Konsensus* 3Ç19T
Net Satışlar	**6.587**	**5.799**	**13,58%**	**6,39%**	**6.191**	**6.548**	**6.567**
FAVÖK	**2.839**	**2.393**	**18,64%**	**11,20%**	**2.553**	**2.684**	**2.779**
FAVÖK marjı	43,10%	41,26%	1,84pts	1,86pts	41,23%	41,06%	42,32%
Net Kar (Ana ortaklık payı)	**801**	**241**	**232,08%**	**72,25%**	**465**	**786**	**804**
Net Kar Marjı	12,17%	4,16%	8pts	4,65pts	7,51%	12,23%	12,24%

** Foreks Anketi*

- ✓ **Beklentinin üzerinde FAVÖK**. Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü, brüt karlılık tarafında TFŞ'nin borçlanma maliyetinde hem de Evrensel Projesi'nin maliyetlerindeki azalma sonucu görülen artışın beraberinde, operasyonel verimlilik çalışmalarının olumlu etkisiyle yıllık bazda %18,6 artışla 2,84 milyar TL'ye yükseldi. Açıklanan rakam, piyasa beklentisini ve kurum beklentimizi sırasıyla %2 ve %6 oranlarında aştı. Bu bağlamda, FAVÖK marjı da yıllık bazda 1,84 puanlık artışla %43,1 seviyesinde gerçekleşti.

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 HAYIR TURHAN	Yönetmen Perakende, Cam, Çimento, GYO	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Abdullah DEMİRER	Uzman Havacılık, Petrol&Gaz, Gübre, Gıda, Kimya, Kağıt	ADemirer@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Uğur BOZKURT	Uzman Yardımcısı Makroekonomi Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya	UBozkurt@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 Resmi 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.