

TCELL / Turkcell

TURKCELL İletişim Hizmetleri (TCELL) 3Ç24 döneminde 14.280 milyon TL net dönem karı elde etti. Şirket bir önceki yılın aynı çeyreğinde 4.495 milyon TL net dönem zararı elde etmişti. Piyasa beklentisi şirketin bu dönemde 9.300 milyon TL net kar açıklaması yönündeydi. Bu açıdan bakıldığında şirket beklentilerin 5 milyar TL üzerinde net dönem karı açıklamış oldu. Şirketin bu çeyrekteki net karına; satış gelirlerindeki %5,9 reel büyümeye karşın finansman gider yürü net karı baskıladı. Geçen yıla göre daha az vergi gideri yazması net karı destekledi. Ukrayna'daki iştirak hisselerinin devrine ilişkin alacaklarını tahsil etmesi sonucu durdurulan faaliyetlerden gelen 11,2 milyar TL'lik nakit sağladı.

Satış gelirleri yıllık bazda %5,9 artış gösterdi

Şirketin toplam satış geliri 3Ç24 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %5,9 artış göstererek 38,2 milyar TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre ise satış gelirleri %14,7 arttı. Piyasa beklentisi şirketin bu dönemde 40,1 milyar TL satış geliri elde etmesi yönünde idi. Şirket bu bakımdan beklentilerin %4,6 gerisinde satış geliri elde etmiş oldu. Brüt kar yıllık %17,7 artışla 11,0 milyar TL olurken, brüt kar marjı ise yıllık 2,9 puan artışla %28,7 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK yıllık bazda %1,7 azalış gösterirken, çeyreksel bazda %15,8 artış gösterdi ve 18,3 milyar TL oldu. Piyasa beklentisi şirketin bu dönemde 17,4 milyar TL FAVÖK elde etmesi yönünde idi. Bu bakımdan şirket beklentilerin %5,4 üzerinde FAVÖK elde etmiş oldu. FAVÖK marjı da yıllık 3,7 puan azalışla %47,9 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %47,5 FAVÖK marjı elde edilmişti.

9 aylık sonuçlar

2024 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %4,9 artışla 109,4 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 2,4 puan artışla %25,6 seviyesinde, FAVÖK marjı 0,3 puan azalışla %45,5 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %4,3 artış gösterdi ve 49,8 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem karı 20,6 milyar TL olarak gerçekleşti.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	85,10
Piyasa Değeri (mn TL)	187.220,0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	101.098,8
Bugünkü Sermaye (bin TL)	2.200.000
Halka Açık Sermaye	1.188.000
Halka Açıklık Oranı	%54

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	0,9
3 Aylık	-17,1
Yılbaşına göre	51,7
Son 1 Yıl	68,9

Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)

	Değ. (%)
1 Aylık	3,7
3 Aylık	-7,6
Yılbaşına göre	27,9
Son 1 Yıl	50,0

Piyasa Çarpanları

F/K	4,3
PD/DD	1,1
FD/NS	1,4

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/09
Aktifler	326.664.580
Net Borç	19.038.484
Net Döviz Pozisyonu	5.077.408
Net Satışlar	109.356.051
FAVÖK	49.782.171
Net Kar/Zarar	20.554.538

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ. (%)	2Ç24	Değ. (%)	9A24	9A23	Değ. (%)
Net Satışlar	38.243.269	36.127.108	5,9	33.337.252	14,7	109.356.051	104.259.065	4,9
Brüt Faaliyet Karı	10.975.849	9.326.909	17,7	8.386.947	30,9	27.953.729	24.144.738	15,8
Faaliyet Giderleri	4.171.958	3.242.744	28,7	3.454.347	20,8	11.380.962	8.846.634	28,6
Finansman Gelir/Gider	-7.036.622	-5.121.430	a.d.	-5.121.531	a.d.	-20.781.106	-31.127.166	a.d.
Esas Faaliyet Karı	6.803.891	6.084.165	11,8	4.932.600	37,9	16.572.767	15.298.104	8,3
FAVÖK	6.803.891	16.876.111	-59,7	4.932.600	37,9	49.782.171	47.726.331	4,3
Ana Ortaklık Net Kar	14.280.415	-4.495.100	a.d.	2.904.335	391,7	20.554.538	-5.706.698	a.d.

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	28,7	25,8	2,9	25,2	3,5	25,6	23,2	2,4
Esas Faa.Karı Marjı (%)	17,8	16,8	1,0	14,8	3,0	15,2	14,7	0,5
Favök Marjı (%)	17,8	46,7	-28,9	14,8	3,0	45,5	45,8	-0,3
Net Kar Marjı (%)	37,3	-12,4	49,8	8,7	28,6	18,8	-5,5	24,3

TCELL / Turkcell**Net borç pozisyonu azalıyor**

Şirketin net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %38,6 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %52,1 azalarak bu dönemde 19,0 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,4 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin 30 Eylül 2024 itibarıyla 5,1 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 29,5 milyar TL artarak 80,5 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 46,0 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 19,5 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 1,0 milyar TL nakit girişi oldu.

Güçlü net abone kazanımı ve reel ARPU büyümesi

3Ç24 döneminde toplam 322 bin net abone kazanan şirket abone sayısındaki büyümeyi sürdürdü. Şirketin faturalı mobil abone sayısında çeyreklik 515 bin net artış yaşanırken ön ödemeli mobil abone sayısında ise 266 bin net azalış yaşandı. Şirketin fiber abone sayısı ise çeyreklik 47 bin net artış gösterdi. Kullanıcı başına ortalama gelirlerinde reel olarak büyümeyi sürdüren şirketin mobil ARPU büyümesi yıllık %6,9 olurken, bireysel fiber ARPU büyümesi ise yıllık %15,1 olarak gerçekleşti.

2024 yıl sonu beklentileri

Şirket 2024 yıl sonu için Mayıs ayında açıklamış olduğu düşük çift haneli gelir büyümesi beklentisini %7 olarak aşağı yönlü revize etti. %42'lik FAVÖK marjı beklentisini ve %23'lük operasyonel yatırımlar/gelir oranı beklentisini ise değiştirmede.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Turkcell'in 3Ç24 döneminde açıklamış olduğu finansal sonuçları güçlü bulduk. Şirketin satış gelirlerindeki %5,9'luk reel büyüme, %47,9 oranındaki yüksek FAVÖK marjı, abone sayısındaki artışın ve ARPU büyümesinin devam etmesi ve iştiraklerin hisse devrine ilişkin alacakların tahsilatından gelen gelir bilançoda olumlu bulduğumuz noktalar olarak öne çıktı. TCELL için 12 aylık İNA modelimize göre hesapladığımız 137 TL olan hedef fiyatımızı koruyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023	2023/09	2024/09	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	29.511.606	77.312.584	139.319.655	79.212.167	124.148.723	56,7
Hazır Değerler	18.628.665	42.776.160	67.901.254	39.053.480	81.008.662	107,4
Ticari Alacaklar	4.332.024	11.108.184	15.076.447	10.827.250	16.542.465	52,8
Diğer Alacaklar	331.333	239.891	349.658	108.663	7.861	-92,8
Stoklar	260.535	277.670	734.335	594.625	745.103	25,3
Diğer Dönen Varlıklar	110.173	1.007.143	1.724.848	975.524	2.685.108	175,2
Duran Varlıklar	41.171.037	157.676.596	196.368.592	69.958.311	202.515.857	189,5
Ticari Alacaklar	256.442	492.274	442.717	322.493	170.703	-47,1
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	16.588	179.085	193.418	13.912	179.632	1.191,2
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	678.584	3.801.087	7.974.483	1.184.630	6.406.297	440,8
Maddi Duran Varlıklar	18.002.779	71.494.396	90.551.251	28.013.174	92.508.904	230,2
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.661.779	61.498.735	79.493.783	24.439.134	75.841.515	210,3
Diğer Duran Varlıklar	17.330	105.668	108.995	69.216	85.535	23,6
TOPLAM AKTİFLER	70.682.643	234.989.180	335.688.247	149.170.478	326.664.580	119,0
Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.091.346	48.476.004	78.429.077	47.442.071	68.225.327	43,8
Finansal Borçlar	4.762.578	17.727.659	22.334.351	18.324.664	20.799.639	13,5
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	4.085.835	9.824.427	13.176.231	9.853.227	14.890.753	51,1
Ticari Borçlar	5.037.635	12.887.996	19.256.691	9.808.166	12.903.565	31,6
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3.205.298,00	8.035.922,00	23.661.804,00	9.456.014,00	19.631.370,00	107,6
Uzun Vadeli Yükümlülükler	31.029.025	77.135.237	91.190.469	60.749.023	83.960.373	38,2
Finansal Borçlar	27.929.720	61.185.299	78.726.513	55.274.298	71.038.033	28,5
Ticari Borçlar	0,00	58.096,00	1.561.086,00	942.949,00	190.691,00	-79,8
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3.099.305,00	15.891.842,00	10.902.870,00	4.531.776,00	12.731.649,00	180,9
Öz Sermaye	22.562.025	109.371.518	166.086.301	40.973.399	174.478.880	325,8
TOPLAM PASİFLER	70.682.643	234.989.180	335.688.247	149.170.478	326.664.580	119,0

Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/09	2024/09
Cari Oran	1,7	1,6	1,8	1,7	1,8
Likitide Oran	1,6	1,5	1,4	1,6	1,7
Toplam Borç / Toplam Aktif	68,1	53,5	50,5	72,5	46,6
T. Finansal borç / Aktif	52,0	37,8	34,0	55,9	32,7
Toplam Borç / Özsermaye	213,3	114,8	102,1	264,1	87,2

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç23	3Ç24	Değ. (%)	9A23	9A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	36.127.108	38.243.269	5,9	104.259.065	109.356.051	4,9
Satışların Maliyeti	27.512.375	28.072.623	2,0	82.294.485	83.164.204	1,1
Brüt Kar/Zarar	9.326.909	10.975.849	17,7	24.144.738	27.953.729	15,8
Faaliyet Giderleri	3.242.744	4.171.958	28,7	8.846.634	11.380.962	28,6
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	6.084.165	6.803.891	11,8	15.298.104	16.572.767	8,3
Esas Faaliyet Karı	5.963.937	10.509.114	76,2	27.470.792	25.914.938	-5,7
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	16.876.111	6.803.891	-59,7	47.726.331	49.782.171	4,3
Ana Ortaklık Net Kar	-4.495.100	14.280.415	a.d.	-5.706.698	20.554.538	a.d.

Karlılık Oranları	3Ç23	3Ç24	9A23	9A24
Brüt Kar Marjı	25,8	28,7	23,2	25,6
Favök Marjı	46,7	17,8	45,8	45,5
Net Kar Marjı	-12,4	37,3	-5,5	18,8

Kaynak : *Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet*

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr