

3 Mayıs 2021

## Turkcell

AL

Kapanış (TRL)	14,84	Hedef fiyat (TRL)	18,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	32.648 / 3.966	12 aylık getiri / görece getiri (%)	12 / -21		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç20	1ÇM21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	6.658	7.827	%18	7.820	%0
FAVÖK	2.922	3.352	%15	3.278	%2
FAVÖK marjı	%43,9	%42,8	-104 bp	%41,9	91 bp
Net Kar	873	1.105	%27	1.098	%1

## 1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar beklentiye paralel** - Turkcell 2021'in ilk çeyreğinde 1 milyar 105 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 1 milyar 98 milyon TL net kar idi.

**Satışlar yüzde 18 arttı** - Turkcell 1. çeyrekte satışlarını yüzde 18 artırarak beklentilere paralel 7,8 milyar TL ciro elde etti. Şirket bu çeyrekte toplam 705 bin net abone kazanarak 2021'de 1 milyon net abone kazanımı hedefinin önemli bir kısmını ilk çeyrekte gerçekleştirmiş oldu. Mobil tarafta abone başına ortalama aylık gelir abone kazanımı ve artan data kullanımının etkisiyle yüzde 8,7 artış kaydetti. Öte yandan, toplam ciro içerisinde yüzde 9 payı bulunan Turkcell International'ın satışları Ukrayna operasyonlarının ve kurun etkisiyle yüzde 26 artış kaydetti. Toplam ciro içinde yüzde 12 pay sahibi olan diğer iştirak gelirleri de yıllık yüzde 52 gibi güçlü bir artış gösterdi.

**FAVÖK marjı beklentilerin hafif üzerinde ancak geçen yılın altında** - Turkcell'in FAVÖK'ü, SMM'deki %22'lik artış nedeniyle 1. çeyrekte yüzde 15 artarak satış gelirlerindeki artışın gerisinde kaldı. Dolayısıyla FAVÖK marjı yıllık 100 baz puan düşüş ile yüzde 42,8 seviyesinde ve beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti.

**Şirket net uzun döviz pozisyonunu korudu** - Turkcell'in net borcu 1,9 milyar TL artarak 10,9 milyar TL'ye yükselirken, FAVÖK'e oran olarak yatay seyretti. Şirket, hedge pozisyonlarının katkısıyla, 1Ç21 sonunda 183 milyon dolar net uzun döviz pozisyonuna sahip.

**2021 beklentileri** - Şirket 2021 yılında yüzde 14-16 ciro büyümesi ve 14 milyar TL FAVÖK bekliyor. Şirketin operasyonel yatırım harcamalarının gelire oranı hedefi ise yaklaşık yüzde 20 seviyesinde bulunuyor. Şirketin 2021 beklentileri bizim beklentilerimizin hafif üzerindedir. Bizim 2021 yılsonu tahminlerimizle Turkcell 6,3x F/K ve 1.7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor. Bu çarpanlar hem BIST reel sektör hem de yurtdışı benzerlerinin çarpanlarının oldukça altındadır.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr  
+90-212-276-2727