

Turkcell

AL

Kapanış (TRL)	16,83	Hedef fiyat (TRL)	20,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	37.026 / 3.822	12 aylık getiri / görece getiri (%)	22 / -10		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç20	3Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	7.451	9.354	22%	9.212	1%
FAVÖK	3.442	4.094	19%	3.927	4%
FAVÖK marjı	46.2%	43.8%	-120 bp	42.6%	120 bp
Net Kar	1.211	1.429	18%	1.278	12%

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentiyi aştı - Turkcell 2021'in üçüncü çeyreğinde 1 milyar 429 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 1 milyar 278 milyon TL net kar idi. Net satış büyümesi ve FAVÖK beklentiler dahilinde gerçekleşti. Şirket, 2021 beklentilerini yukarı yönlü revize etti. Buna göre, 2021 yılında yüzde 20 net satış büyümesi (daha önce yüzde 18) ve 14,5 milyar TL FAVÖK (daha önce 14,3 milyar TL) bekleniyor.

Satışlar yüzde 22 arttı - Turkcell 3. çeyrekte satışlarını yüzde 22 artırarak beklentilerin hafif üzerinde 9 milyar 354 milyon TL ciro elde etti. Turkcell bu çeyrekte toplam 1,2 milyon abone ile 2Ç07'den bu yana en yüksek net abone kazanımını sağladı. Ayrıca, şirket yılın ilk 9 ayında 2,5 milyon net abone kazanarak 2021'de 1 milyon net abone kazanımı hedefini ikiye katlamış oldu. Mobil tarafta abone sayısı 1,1 milyon kişi artarken ön ödemeli abone sayısı da 464 bin kişi arttı. Mobil tarafta abone başına ortalama aylık gelir yüzde 12,3 arttı. Öte yandan, toplam ciro içerisinde yüzde 10 payı bulunan Turkcell International'ın satışları Ukrayna operasyonlarının ve kurun etkisiyle yüzde 39 arttı. Toplam ciro içinde yüzde 12 pay sahibi olan diğer iştirak gelirleri de yıllık yüzde 43 arttı.

FAVÖK marjı beklentilere paralel - Turkcell'in FAVÖK'ü 3Ç21'de yıllık %19 artarken, FAVÖK marjı yıllık 120 baz puan düşüş ile yüzde 43,8 seviyesinde ve beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti. International ve Techfin bölümleri görece daha yüksek FAVÖK artışı kaydetti.

Net uzun döviz pozisyonu hafif azaldı - Turkcell'in net borcu kur etkisiyle 11,5 milyar TL'ye yükselirken, net borcun FAVÖK'e oranı yıllık bazda yatay seyretti. Şirket, hedge pozisyonlarının katkısıyla, 3Ç21 sonunda 122 milyon dolar net uzun döviz pozisyonuna sahip.

Paycell - Turkcell, Paycell iştirakinde azınlık hisse satışı için bir aracı kurumu yetkilendirdi. Paycell hızlı büyüyen ve pozitif FAVÖK üretebilen bir şirket. Henüz Turkcell'in konsolide tabloları içinde payı çok küçük olmakla birlikte uluslararası bir grup ile ortaklık, Turkcell hisseleri için de kısa süreli bir katalist olabilir.

2021 beklentileri yukarı yönlü revize edildi - Şirket 2021 yılında yüzde 18 ciro büyümesi beklentisini yıllık yüzde 20'ye ve 14,3 milyar TL FAVÖK beklentisini 14,5 milyar TL'ye yükseltti. Şirketin operasyonel yatırım harcamalarının gelirlere oranı hedefi ise %21-22 aralığından yüzde 21'e revize edildi.

Değerleme - 2022 yılsonu tahminlerimize göre, Turkcell 6,0x F/K ve 2,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor. Bu çarpanlar hem BIST reel sektör hem de yurtdışı benzerlerinin çarpanlarının oldukça altındadır. Hisse için 20 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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