

Turkcell

AL

Kapanış (TRL)	18,17	Hedef fiyat (TRL)	27,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	39.974 / 2.939	12 aylık getiri / görece getiri (%)	18 / -10		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç20	4Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	7.872	10.192	29%	9.936	3%
FAVÖK	3.303	4.283	30%	4.126	4%
FAVÖK marjı	42,0%	42,0%	0 bp	41,5%	50 bp
Net Kar	1.302	1.385	6%	728	90%

4Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentiyi aştı - Turkcell 2021'in son çeyreğinde 1 milyar 385 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 728 milyon TL net kar idi. Net satış büyümesi ve FAVÖK beklentiler dahilinde gerçekleşti. Ertelenmiş vergi gelirleri (1.1 milyar TL) beklentilerden sapmanın ana sebebi oldu. Şirket 2022 yılında yüzde 30 net satış büyümesi ve 19 milyar TL FAVÖK bekliyor. Türkiye dışındaki uluslararası işler ve techfin işlerindeki güçlü ciro artışı bu çeyreğin ön plana çıkan gelişmeleri oldu.

Satışlar yüzde 29 arttı - Turkcell 4. çeyrekte satışlarını yüzde 29 artırarak beklentilere paralel 10,2 milyar TL ciro elde etti. Turkcell 2021'de toplam 2,7 milyon abone ile 2007'den bu yana en yüksek net abone kazanımını sağlayarak 1 milyon net abone kazanımı hedefini güçlü bir şekilde aşmış oldu. Mobil tarafta abone sayısı 2,2 milyon artarken abone başına ortalama gelir yüzde 18 arttı. Bunların sonucu olarak, cironun yüzde 75'ini oluşturan Turkcell Türkiye cirosu yüzde 27 artış kaydetti. Öte yandan, toplam ciro içerisinde yüzde 13 payı bulunan Turkcell International'ın satışları Ukrayna operasyonlarının ve kurun etkisiyle yüzde 72 arttı. Toplam ciro içinde yüzde 3 pay sahibi olan techfin iştirak gelirleri de yıllık yüzde 46 arttı.

FAVÖK marjı beklentilere paralel - Turkcell'in FAVÖK'ü 4Ç21'de beklentilere paralel yıllık %30 artarken, FAVÖK marjı yıllık yatay seyir ile yüzde 42,0 seviyesinde ve beklentilerin 50 baz puan üzerinde gerçekleşti. International ve Techfin bölümlerinde FAVÖK artışı görece daha yüksekti.

Net döviz pozisyonueksiye döndü - Turkcell'in net borcu kur etkisiyle 16,7 milyar TL'ye yükselirken net borcun FAVÖK'e oranı 1,1'e yükseldi. Şirket, 4Ç21 sonunda 191 milyon dolar net açık döviz pozisyonuna (3Ç21'de 122 milyon dolar net uzun pozisyon) sahipti. Şirketin hedefi döviz pozisyonunu -/+200 milyon dolar aralığında korumak.

Techfin - Techfin segmenti Turkcell'in toplam cirosu içerisinde yüzde 3 paya sahip. 6,6 milyon aktif kullanıcıya sahip Paycell'in işlem hacmi 14 milyar TL'ye ulaştı. Paycell'in 4Ç21 cirosu 140 milyon TL ile yüzde 75, FAVÖK'ü 64 milyon TL'ye ulaşılarak yüzde 74 yıllık artış kaydetti. Henüz Turkcell'in konsolide tabloları içinde payı çok küçük olmakla birlikte uluslararası bir grup ile ortaklık Turkcell hisseleri için de kısa vadede bir katalist olabilir.

2022 beklentileri - Şirket 2022 yılında yüzde 30 ciro büyümesi ve 19 milyar TL FAVÖK hedeflerken, operasyonel yatırım harcamalarının ciroya oranını %20-21 aralığında hedefliyor.

Değerleme - 2022 yılsonu tahminlerimize göre, Turkcell 7,9x F/K ve 2,2x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor. Hisse için 27 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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