

Turkcell

NÖTR

Kapanış (TRL)	18,71	Hedef fiyat (TRL)	25,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	41.162 / 2.277	12 aylık getiri / görece getiri (%)	26 / -40		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç22	2Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	12.094	8.321	45%	11.852	2%
FAVÖK	4.936	3.516	40%	4.754	4%
FAVÖK marjı	40,8%	42,3%	-150 bp	40,1%	70 bp
Net Kar	1.858	1,113	-27%	909	104%

2Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin üzerinde - Turkcell 2022'nin ikinci çeyreğinde 1 milyar 858 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 909 milyon TL net kar idi. Net satış büyümesi ve FAVÖK beklentiler dahilinde gerçekleşirken, kur korumalı mevduatlardan elde edilen gerçeğe uygun değer kazançları (469 milyon TL) ve ertelenmiş vergi gelirleri (157 milyon TL) sapmanın ana sebebi oldu. Şirket 2022 yılı için beklentilerini yukarı yönlü revize etti. Buna göre, net satış büyümesi beklentisi yüzde 30'dan yüzde 40'a ve FAVÖK beklentisi 19 milyar TL'den 20 milyar TL'ye yükseltildi. Turkcell Türkiye'de abone kazanımı ve abone başına ortalama gelir artışı ile gerçekleşen ciro büyümesi çeyreğin öne çıkan gelişmeleri oldu.

Satışlar yüzde 45 arttı - Turkcell 2. çeyrekte satışlarını yüzde 45 artırarak beklentilere paralel 12,1 milyar TL ciro elde etti. Turkcell Türkiye, 2Ç22'de toplam 579 bin net abone kazanımını sağlayarak tüm yıl için 1 milyon net abone kazanımı hedefini ilk yarıda aştı. Mobil tarafta abone sayısı 482 bin artarken abone başına ortalama gelir yüzde 31 arttı. Toplamın yüzde 75'ini oluşturan Turkcell Türkiye cirosu yüzde 44 artış kaydetti. Öte yandan, toplam ciro içerisinde yüzde 12 payı bulunan Turkcell International'ın satışları kurun etkisi ile 2Ç22'de yıllık yüzde 76 arttı. Toplam ciro içinde yüzde 3,3 pay sahibi olan Techfin iştirak gelirleri de yıllık yüzde 71 arttı.

FAVÖK marjı beklentiye paralel - Turkcell'in FAVÖK'ü 2Ç22'de beklentilere paralel yıllık %40 artarken, FAVÖK marjı yıllık bazda gerileyerek yüzde 40,8 seviyesinde ve beklentilerin 70 baz puan üzerinde gerçekleşti. International (%85) ve Techfin (%59) bölümlerinde FAVÖK artışı Turkcell Türkiye'ye göre daha yüksekti.

Net döviz pozisyonu azaldı - Turkcell'in net borcu kur etkisiyle 23,8 milyar TL'ye yükselirken net borcun FAVÖK'e oranı 1,2'de yatay kaldı. Şirket, 2Ç22 sonu itibarıyla 149 milyon dolar net açık döviz pozisyonuna (1Ç22'de 204 milyon dolar net kısa pozisyon) sahip. Şirketin hedefi döviz pozisyonunu -/+200 milyon dolar aralığında korumak.

Değerleme - Mevcut 2022 yılsonu tahminlerimize göre, Turkcell 6,8x F/K ve 0,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor. Hisse için hedef fiyatımızı 27 TL'den 25 TL'ye tavsiyemizi AL'dan NÖTR'e revize ediyoruz.

Araştırma

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