

Türk Telekom

AL

Kapanış (TRL)	9,81	Hedef fiyat (TRL)	14,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	34.335 / 2.524	12 aylık getiri / görece getiri (%)	24 / -5		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç20	4Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	7.650	9.864	29%	9.291	6%
FAVÖK	3.343	3.957	18%	4.184	-5%
FAVÖK marjı	43.7%	40.1%	-360 bp	45.0%	-490 bp
Net Kar	1.104	1.084	-2%	549	97%

4Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin üzerinde gerçekleşti - Türk Telekom 2021'in son çeyreğinde 1 milyar 84 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 549 milyon TL net kar idi. Net karın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinde 636 milyon TL ertelenmiş vergi geliri etkili oldu. Bu etki arındırıldığında net kar beklentinin hafif altında kaldı. Şirket 2022'de yüzde 23-25 ciro büyümesi, 17,5-18,3 milyar TL FAVÖK ve 12,5 milyar TL yatırım harcaması bekliyor.

Satışlar yüzde 29 arttı - Türk Telekom 4Ç21'de net satışlarını yüzde 29 artırarak beklentilerin hafif üzerinde 9,8 milyar TL ciro elde etti. Şirket bu çeyrekte toplam 393 bin net abone kazanarak son 12 ayda 1,5 milyon net abone kazanımı sağladı. Sabit internet segmenti yüzde 23 gelir artışıyla büyümeye öncülük ederken, mobil ve kurumsal veri segmentleri yüzde 18 ve yüzde 17 yıllık artış sağladı. Şirketin Türkiye dışındaki işleri yüzde 50 yıllık net satış büyümesi sağladı. Genişbant tarafında abone başına ortalama aylık gelir yüzde 13,9 artış kaydetti.

FAVÖK beklentiye paralel gerçekleşti - FAVÖK 4Ç21'de yıllık yüzde 18 artarak 3 milyar 957 milyon TL ile beklentilere paralel gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık 360 baz puan geriledi. FAVÖK marjı yüzde 40,1 ile yüzde 45 düzeyindeki beklentilerin altında gerçekleşti.

Şirket net artı döviz pozisyonunu korudu - Türk Telekom'un net borcu 3,2 milyar TL artışla 18,3 milyar TL'ye yükseldi. Net borcun FAVÖK'e oranı da hafif yükselerek 1,1x oldu. Net finansman giderleri TL'deki volatiliteye bağlı olarak yıllık yüzde 50 artışla 3,4 milyar TL oldu. Şirketin hesabına göre, TL'de yüzde 10 değer kaybı net kara 1 milyar 238 milyon TL olumsuz etkide bulunuyor. Şirket kısa sürede döviz hareketlerinin net kara etkisini nötr duruma getirecek pozisyona gelmeyi hedefliyor. Şirket 4Ç21 sonunda 242 milyon dolar net artı döviz pozisyonuna sahip. Yatırım harcamaları 4. çeyrekte 4,4 milyar TL'ye yükselerek şirketin yıllık yatırım bütçesine paralel gerçekleşti.

2022 beklentileri - Türk Telekom 2022 yılında net satışlarda yüzde 23-25 artış beklerken, FAVÖK'ün 17,5-18,3 milyar TL aralığında, yatırım harcamalarının 12,5 milyar TL seviyesinde olacağını bekliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 24 artış sağlarken BIST-100 endeksine görece %5 daha zayıf bir performans gösterdi. 2022 yıl sonu tahminlerimizle Türk Telekom 5,7x F/K ve 2,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor. Bu çarpanlar hem BIST reel sektör hem de yurt dışı benzerlerinin çarpanlarına göre oldukça yüksek iskonto içermektedir. Türk Telekom için 14,00 TL hedef değeri ile AL tavsiyemizi koruyoruz.

Araştırma

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