

28 Şubat 2025 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	151,00	FD/FAVÖK :	3,8		
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	107,70	F/K :	10,1		
Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan				Beklenti	
(mn TL)	4Ç24	3Ç24	Çeyreksel %	4Ç23	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	44.894	40.171	12%	39.568	13%	44.019	43.343
FAVÖK	17.697	17.757	0%	16.075	10%	18.723	17.529
Net Dönem Karı	1.680	14.280	-88%	24.190	-93%	3.568	3.840
FAVÖK Marjı	39,4%	44,2%	-4,8 yp	40,6%	-1,2 yp	42,5%	40,4%
Net Kar Marjı	3,7%	35,5%	-31,8 yp	61,1%	-57,4 yp	8,1%	8,9%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Satış gelirlerinde çift haneli büyüme** – Turkcell, yılın son çeyreğinde, beklentimizin ve piyasa tahminlerinin üzerinde, yıllık %13,5 yükselişle 44,9 mlr TL konsolide satış gelirine ulaştı. 2024 yılının tamamında ise, şirketin toplam satış gelirleri yıllık %7,8 artarak 166,7 mlr TL seviyesine ulaştı. Grubun gelirleri içinde %86,3 paya sahip olan Turkcell Türkiye'nin gelirleri yıllık %8,3 artışla 123,8 mlr TL olarak gerçekleşirken, Turkcell Türkiye'nin abone sayısı, 2024'te yıllık %1,4 artışla 41,7 mn seviyesine ulaştı. Grup gelirlerinin %2,4'ünü oluşturan Turkcell Uluslararası'nın gelirleri, bu dönemde yıllık %5,9 yükselişle 4 mlr TL oldu. 2024 yılı Techfin grubu gelirleri ise, yıllık %30,9 artışla 8,6 mlr TL seviyesinde açıklandı. Gelir büyümesindeki temel etkenler genişleyen abone bazı, fiyat düzenlemeleri, faturalı abone oranındaki büyüme ile artan reel ARPU ve müşterileri üst paketlere taşıma aksiyonları oldu.
- Net kar beklentileri karşılamadı** – Şirket'in FAVÖK'ü dördüncü çeyrekte, piyasa beklentilerine paralel ancak beklentimizin hafif altında, yıllık %10 yükselişle 17,7 mlr TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı ise 1,2 puanlık düşüşle %39,4 seviyesinde gerçekleşti. 4Ç24 döneminde Turkcell Türkiye'nin FAVÖK'ü yıllık %12,1 artarak 17 mlr TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı %44,7 seviyesinde gerçekleşti. Turkcell Uluslararası'nın FAVÖK'ü ise yıllık %11,7 artarak 325,4 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı %33,6 oldu. Turkcell'in net kar performansı ise beklentilerin altında, yıllık %93 düşerek 1,68 mlr TL olarak gerçekleşti. 3Ç24 döneminde 19 mlr TL olan net borç pozisyonu 4Ç24 döneminde %49,8 artarak 28,5 mlr TL olurken, şirketin Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 3Ç24 dönemindeki 0,27x seviyesinden 4Ç24'te 0,40x seviyesine geriledi.
- 2025 yıl sonuna dair beklentiler açıklandı** – Şirket yönetimi, 2024 yılı finansal sonuçlarının ardından 2025 yılına dair beklentilerini paylaştı. Buna göre Turkcell, 2025 yılı için gelir büyümesi beklentisini %7-9, FAVÖK marjı beklentisini %41-42, operasyonel yatırımların satışlara oranını yaklaşık %24, veri merkezi/bulut gelir büyümesini ise %32-34 olarak açıkladı.
- Değerleme ve öneri** – Şirketin 4Ç24 finansalları, operasyonel performans tarafında beklentilerle uyumlu ancak net karlılık hem beklentilerimizin hem de piyasa tahminlerinin altında gerçekleşti. 4Ç24 finansalları öncesinde şirket hisseleri endeksten son bir ayda %4,7, yılbaşından bu yana ise %16,8 pozitif ayrıştı. Şirket öngörülerine paralel olarak modelimizde yaptığımız revizeler ve makro değişkenlerdeki güncellemelerimiz sonrasında Turkcell için hisse başı fiyat hedefimizi 151 TL (önceki: 143 TL) seviyesine revize ediyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerimizi ise koruyoruz.

28 Şubat 2025 Cuma

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	4Ç24	3Ç24	Çeyreksel %	4Ç23	Yıllık %	12A24	12A23	Yıllık %
Net Satışlar	44.894	40.171	12%	39.568	13%	166.671	154.653	8%
SMM	-33.472	-29.196	15%	-32.455	3%	-125.543	-121.882	3%
Brüt Kar	11.422	10.976	4%	7.113	61%	41.129	32.771	26%
Operasyonel Gider	-5.774	-4.172	38%	-3.754	54%	-17.869	-13.156	36%
FVÖK	5.648	6.804	-17%	3.358	68%	23.260	19.616	19%
FAVÖK	17.697	17.757	0%	16.075	10%	69.802	63.349	10%
Diğer Gelir/Gider (Net)	2.235	3.705	-40%	1.519	47%	12.163	14.454	-16%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	662	1.281	-48%	1.687	-61%	3.884	10.343	-62%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-3.424	-5.511	-38%	-6.745	-49%	-19.170	-36.661	-48%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	-487	1.526	a.d.	2.348	a.d.	5.851	5.511	6%
VÖK	2.635	16.570	-84%	3.071	-14%	28.389	11.374	150%
Net Dönem Karı	1.680	14.280	-88%	24.190	-93%	23.523	18.125	30%
Brüt Kar Marjı	25,4%	27,3%	-1,9 yp	18%	7,5 yp	25%	21%	3,5 yp
FAVÖK Marjı	39,4%	44,2%	-4,8 yp	41%	-1,2 yp	42%	41%	0,9 yp
Net Kar Marjı	3,7%	35,5%	-31,8 yp	61%	-57,4 yp	14%	12%	2,4 yp

Bilanço (mn TL)	12A24	9A24	12A23	
Dönen Varlıklar	113.693	124.149	-8%	148.055
Hazır Değerler	68.934	81.009	-15%	72.159
Menkul Kıymetler	6.881	6.681	3%	12.806
KV Ticari Alacaklar	16.710	16.542	1%	16.022
Stoklar	675	745	-9%	780
Diğer Dönen Varlıklar	20.493	19.171	7%	46.288
Duran Varlıklar	230.583	202.516	14%	208.681
Aktif Toplamı	344.276	326.665	5%	356.736
KV Borçlar	90.834	68.225	33%	83.347
KV Finansal Borçlar	51.905	35.690	45%	37.737
KV Ticari Borçlar	22.760	12.904	76%	20.464
Diğer KV Borçlar	16.168	19.631	-18%	25.145
UV Borçlar	66.475	83.960	-21%	96.908
UV Finansal Borçlar	52.435	71.038	-26%	83.663
UV Ticari Borçlar	169	191	-11%	1.659
Diğer UV Borçlar	13.871	12.732	9%	11.586
Öz Sermaye	186.967	174.479	7%	176.481
Pasif Toplamı	344.276	326.665	5%	356.736
Net Borç	28.525	19.038	49,8%	36.435

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.