

Turkcell, 1Ç20'de yıllık bazda %28,7 düşüyle 872.7 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan sonuç piyasa beklentisinin üzerinde geldi. Geçen yıl ilk çeyrek döneminde iştirak satış geliri olan tek seferlik bu kalemden gelen 772 milyon TL net karda artışın nedenlerindendi. Bu nedenle bu kalem hariç bırakıldığında çeyreksel bazda net kar artışı %93 olarak karşımıza çıkıyor. Fakat net kara etkisi bakımından finansal giderlerde gözlenen 1Ç19'daki 838 milyon TL'den bu çeyrekte 1.028 milyon TL'ye ulaşan artışı da göz önünde bulundurmak gerekiyor.

Şirket'in satış gelirleri 1Ç20'de %19.7 artışla 6.438 milyon TL oldu. Kurumsal müşterilerden elde edilen gelir yıllık bazda %28,8 yükseliş kaydetti. Bu çeyrekte Şirket, 679 bin adet yeni faturalı abone sayısı artışı yakaladı. Ön ödemeli ve ADSL'de 113 bin ve 23 bine doğru azalış yaşanırken abone kazanımındaki artış fiberde 34 bin, IPTV'de 28 bin oldu. Bu açıdan net abone kazanımı 614 bin olarak gerçekleşti. Kullanıcı başına ortalama gelir (ARPU) Mobil Bileşikte 1Ç20'de yıllık bazda 46.5 TL ile %21.5 artarken büyümede destekleyici oldu. Bireysel fiberde ARPU ise aynı dönem aralığında 71.2 TL ile %13.4 yükseliş gösterdi. Şirket'in büyümesinde mobil data kullanımı da ön plana çıkarken 1Ç20'de data kullanımı yıllık artışı %66 olarak gerçekleşti. Şirket'in uluslararası operasyonlardan elde ettiği gelirler, zayıf TL'nin de verdiği destekle yıllık bazda %31,7 artışla 560 milyon TL olarak gerçekleşti.

1Ç20'de FVAÖK, yıllık bazda 23% yükselişle piyasa beklentisine paralel 2,809 milyon TL olurken, FVAÖK marjı 2.0 puan artışla %42,2 oldu. Faaliyet giderlerinde yıllık bazda %9.4 azalışla birlikte faaliyet karındaki ilk çeyrekteki yıllık %42 artış FVAÖK artışındaki etkenler olarak belirtilebilir. Şirketin net borç/FVAÖK oranı ise faaliyetlerden elde edilen nakit yaratımı sayesinde 0,86 seviyesine geriledi. (1Ç19: 1.04)

Şirket, Covid-19'a bağlı etkileri Toplam şebekede %35 data kullanım artışı, yeni abone kazanımında Mobil faturalı: %35 daha az, Sabit: %52 daha fazla, Abone kayıp oranında Mobil faturalı: %37 azalış Sabit: %28 azalış, Dijital kanallara %30 daha fazla ziyaretçi ve %76 daha fazla satış hacim ile daha yüksek talep artışı olarak açıkladı. Covid-19'a bağlı riskler ise Roaming gelirleri, Ön ödemeli gelirler, KOBİ & ekipman satışı, Daha az yeni abone kazanımı, Daha az cihaz satışı olarak belirtildi. Ayrıca Şirket yönetimi 2020 yılı için gelir büyümesini %10-12 önceki(%14-%16), FVAÖK marjını %40-%42 (önceki %39-%42), Operasyonel yatırım harcamalarının satışlara oranı beklentisi ise %17-%19 (önceki %16-%18) olarak revize etti.

8,16x 2020T F/K ve 3,41x 2020T FD/FVAÖK çarpanları ile yurtiçi ve yurtdışı benzerleriyle karşılaştığımızda TCELL payları için 19.60 TL hedef fiyat öngörüyoruz. Güçlü operasyonel performans ve başarılı iş ve büyüme modeli Şirket'in tercih edilme nedenleri olarak gösterilebilir.



TCELL	29.04.2020
Kapanış Fiyatı	13,94
Günlük Değişim (%)	0,36
Haftalık Değişim (%)	2,65
Son 1 Yıl En Düşük	10,66
Son 1 Yıl En Yüksek	15,31
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	-0,67
Beta (Son 1 Yıl)	0,74
Piyasa Değeri (mn. TL.)	30.668,00
Halka Açıklık Oranı	49,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	15.013,33
Sermaye (mn. TL)	2.200,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	12,23

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 6 Ay	Son 1 Yıl
TCELL	11,34	-1,83	15,01
XU100	14,70	-15,55	6,92
Relatif Getiri (XU100)	-3,36	13,72	8,09

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	10,08	15,48	19,40
FD/FVAÖK	4,44	6,06	6,35
F/DD	1,63	2,20	1,65
FD/Satışlar	1,32	1,77	1,84

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	TCELL						Değişim (%)			
	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q	2019/03	2020/03	2020/1Q-2019/1Q	2020/1Q-2019/4Q	2020/03-2019/03
Net Satışlar	5.380	5.900	6.311	6.406	6.439	5.380	6.439	20%	1%	20%
Satışların Maliyeti	-3.822	-4.209	-4.231	-4.555	-4.534	-3.822	-4.534	19%	0%	19%
Brüt Kar	1.767	1.907	2.307	2.073	2.089	1.767	2.089	18%	1%	18%
Faaliyet Giderleri	-594	-598	-541	-602	-537	-594	-537	-10%	-11%	-10%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	403	327	-164	466	686	403	686	70%	47%	70%
Net Faaliyet Karı/Zararı	1.577	1.635	1.603	1.936	2.238	1.577	2.238	42%	16%	42%
FVAÖK	2.345	2.572	2.959	2.869	2.922	2.345	2.922	25%	2%	25%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-838	-982	-440	-905	-1.028	-838	-1.028	23%	14%	23%
Vergi Geliri (Gideri)	-160	-163	-229	-234	-244	-160	-244	-	5%	53%
Net Kar/Zarar	1.224	465	801	756	873	1.224	873	-29%	15%	-29%
								Değişim (Puan)		
Brüt Kar Marjı	32,8	32,3	36,6	32,4	32,4	32,8	32,4	-0,404	0,1	-0,40
FVAÖK Marjı	43,6	43,6	46,9	44,8	45,4	43,6	45,4	1,8	0,6	1,79
Net Kar Marjı	22,8	7,9	12,7	11,8	13,6	22,8	13,6	-9,2	1,8	-9,20
Net İşletme Sermayesi	7.887	5.329	3.565	3.802	4.377	7.887	4.377	-3510,4	575,2	-3.510,45
Net Nakit (Yıllık)	-13.832	-11.147	-9.501	-9.716	-9.597	-13.832	-9.597			
Toplam Borç/Özsermaye	171	164	162	153	143	171	143	-28,2	-10,4	-28,21
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	458	687	459	382	742	458	742			



TCELL Rasyolar	2020/1Q	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q	2019/1Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	25.055	23.996	22.928	22.110	21.004
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	5.738	5.741	5.652	5.261	4.833
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	560	561	525	492	425
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	2.906	3.277	3.465	2.947	2.897
Brüt Kar Marjı (%)	32,44	32,35	36,56	32,32	32,84
FVAÖK (Mn. TL)	2.922	2.869	2.959	2.572	2.345
FVAÖK Marjı (%)	45,38	44,78	46,89	43,60	43,59
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	6,33	7,34	7,38	6,45	6,60
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	16,25	19,11	20,85	17,37	17,62
Alacak Tahsilat Süresi	45,44	44,12	43,58	47,09	52,14
Stok İşleme Süresi - Yıllık	4,05	4,12	4,32	4,45	5,27
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	51,71	61,59	54,98	55,25	52,94
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	4.377	3.802	3.565	5.329	7.887
Net Nakit (Mn. TL)	-7.538	-5.512	-4.701	-7.015	-10.700
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-119	215	-1.646	-2.685	1.148
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	9.597	9.716	9.501	11.147	13.832
Net Borç/FVAÖK (%)	0,86	0,90	0,95	1,00	1,04
F/K	8,16	9,45	8,53	10,08	9,69
Sektör F/K	10,09	10,05	6,59	15,68	26,93
F/DD	1,45	1,70	1,65	1,63	1,57
Sektör F/DD	1,90	2,07	1,86	1,81	1,68
FD/FVAÖK	3,24	3,76	3,75	4,05	4,33
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	742	382	459	687	458

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.