

Türk Telekom [TTKOM]
2022 4. Çeyrek Finansal Sonuçları Değerlendirmesi

23 Şubat 2023

Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	18,69
Hedef Fiyat(TL)	26,00
Hisse Sayısı (bin adet)	3.500.000
Piyasa Değeri (mn TL)	65.415
Piyasa Değeri (mn USD)	3.471
Halka Açıklık Oranı(%)	13,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	57.730.785
F/K	15,5
FD/FAVÖK	5,8
PD/DD	3,4
Özet Bilanço (mn.TL)	2021/12
	2022/12

Dönen Varlıklar	20.779	26.188
Duran Varlıklar	37.558	54.544
Toplam Aktifler	58.338	80.732
K. Vadeli Borçlar	17.997	26.366
U. Vadeli Borçlar	26.091	34.395
Özsermaye	14.250	19.970
Net Nakit(Borç)	-22.107	-31.915
Cari Oran	1,15	0,99
Nakit Oran	1,10	0,38
K.V.B./Top.Aktifler	%30,8	%32,7
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%165,1	%186,2
Özsermaye Karlılığı	%39,9	%2,1
Aktif Karlılığı	%10,7	%0,5
Gelir Tablosu (mn.TL) Çyırk.	2021/12	2022/12

Satışlar	9.864	15.287
Satışların Maliyeti (-)	5.960	9.707
Brüt Kâr	3.904	5.580
Faaliyet Gid. (-)	1.632	2.666
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	-1.026	-5
Faaliyet Kar/ Zarar	1.247	2.908
Diğer Gelir/Giderler	451	283
Finansman Gelir/Gider (Net)	-1.138	-2.070
VÖK	559	1.122
Vergi ve Yasal Yük.	-636	35
Net Kâr (Ana Ortaklık)	1.084	1.011
FAVÖK	3.956	5.239
Brüt Kâr Marjı	%39,6	%36,5
FVAÖK Marjı	%40,1	%34,3
Net Kâr Marjı	%11,0	%6,6

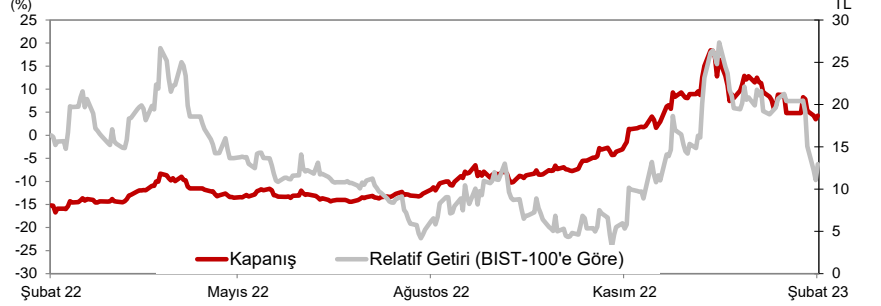
Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif	1ay	-12%
	3 ay	17%
	12 ay	-20%
US\$	1 ay	-20%
	3 ay	22%
	12 ay	69%

Ahlatcı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr



Türk Telekom 4Ç22'de net karını 1.3 milyar TL piyasa beklentisinin biraz altında 1 milyar TL olarak açıkladı. Böylece net karda 4Ç21'e göre %7, 3Ç22 dönemine göre ise %14 oranında düşüş kaydetti. Maliyetlerdeki satış gelirlerinden daha yüksek gerçekleşen artışın brüt kar marjında daraltma yaratması, Artan net finansal maliyetler ile azalan vergi geliri net karı baskılayan unsurlar oldu. Fakat sabit genişbant ile toplam mobil kullanıcı sayısındaki yükseliş ile birlikte abone başı ortalama gelirlerdeki (ARPU) yükseliş ve kur farkı giderlerindeki düşüş net karın beklentilerden daha fazla sapmasının önüne geçti. USDTRY ve EURTRY kurlarındaki ortalama %36,2'lik artışa ve daha yüksek faiz oranlarına rağmen 2022 yılında net kar yıllık bazda %28,2'lik nispeten sınırlı düşüşle 4,1 milyar TL oldu. Döviz kuru ve faiz oranlarındaki değişimlerin net kar üzerindeki etkisi, yıl boyunca kaydedilen ertelenmiş vergi geliri ile kısmen dengelendi.

Şirket'in satış gelirleri 4Ç22'de 4Ç21'e göre %55 artışla 15.3 milyar TL olarak açıklandı. Bu kalemin için piyasa beklentisi 14.5 milyar TL düzeyindeydi. Satış geliri performansını incelediğimizde sabit genişbant gelirinin 4Ç22'de yıllık bazda %43 artışla 4.140 milyon olurken, mobil hat gelirleri aynı dönem aralığında %63 artışla 4.999 milyon TL olarak gerçekleşti. Sabit ses ve kurumsal data gelirleri ise aynı periyotta sırasıyla %24 ve %31 artış kaydetti. Sabit genişbant segmentinde ARPU büyümesi 4Ç22'de 93.2 TL ile yıllık bazda %38 artış gösterirken, mobil hat ARPU büyümesi 4Ç22'de 64.3 TL ile yine yıllık bazda %52.7 yükseliş kaydetti.

Şirket'in FAVÖK'ü 4Ç22'de yıllık bazda %32,4 artışla 5.239 milyon TL oldu. Şirket'in FAVÖK marjı ise büyük ölçüde geçen yılki yüksek bazın, faaliyet giderlerindeki artışın ve düşük marjlı iş kollarındaki hızlı büyümenin etkisiyle 4Ç22'de yıllık bazda 580 baz puan düşüşle %34,3 olarak gerçekleşti.

Şirket'in abone sayısı çeyreklik bazda 52,8 milyon seviyesinde sabit kaldı. Sabit internette 0,5 milyon ve mobilde 1,5 milyon net abone kazanımı dahil olmak üzere 2022'de net abone kazanımı 1,0 milyon oldu. Sabit genişbant, hem okula dönüş döneminin hem de 1 Ekim'de uygulamaya konulan perakende fiyat revizyonları nedeniyle öne çekilen satın almaların etkisiyle üçüncü çeyrekteki güçlü performansının ardından, çeyreklik 64 bin net abone kazanımıyla yılı 14,8 milyon aboneyle kapattı. Mobil abone bazı 4Ç'22'de 210 bin net abone kazanımıyla 25,5 milyona yükseldi. Faturalı segment güçlü bir şekilde 374 bin büyürken, faturasız segment aktif olmayan aboneler için yapılan düzeltme nedeniyle 165 bin abone kaybetti. Fiber abone sayısı çeyreklik 362 bin net kazanımla 11,5 milyona yükseldi. FTTC abone sayısı 8,0 milyona ulaşırken, FTTH/B abone sayısı 3,5 milyona yükseldi. Sabit genişbant tabanında fiber abonelerin payı bir önceki yıla kıyasla %66,9'dan %77,7'ye yükseldi.

Şirket ayrıca 2023 yılı öngörülerini de paylaştı. Buna göre gelir büyümesi (UFRYK 12 hariç) yıllık yaklaşık %52-55 artış, FAVÖK yaklaşık 23-25 milyar TL, yatırım harcaması ise yaklaşık 17-19 milyar TL olarak öngörüldü. Şirket yaptığı açıklamada bu öngörülerinin meydana gelen deprem açısından da değerlendirildiğini açıkladı.

Şirket için yaptığımız çalışmaya göre 2023 yılı için Türk Telekom'un 73.7 milyar TL satış gelirine ulaşacağını tahmin ediyoruz. 2023 yılı için FAVÖK'ün 31.4 milyar TL düzeyinde gerçekleşmesini bekliyoruz. İNA analizi (%70) ve piyasa çarpanlarına (%30) ağırlık vermek suretiyle yaptığımız analiz çalışmamıza göre Türk Telekom için hedef hisse başı hedef fiyatımızı "A1" önerisiyle 26 TL olarak belirliyoruz.

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinizi

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özsermaye karlılığı
2018/12	20.430,90	8.557,11	-1.391,26	0,00	1,8	3,4	-23,2%
2019/12	23.657,11	11.089,77	2.406,78	10,72	2,7	3,8	28,5%
2020/12	28.288,88	12.895,30	3.177,87	9,41	2,5	3,6	29,6%
2021/12	34.272,93	15.384,34	5.761,45	5,85	2,4	3,6	43,8%
2022/12	48.042,29	17.908,16	4.134,85	15,82	3,3	5,4	24,2%

Bilançolar (mn TL)	2021/12	2022/03	2022/06	2022/09	2022/12
DÖNEN VARLIKLAR	20.779	25.603	24.572	27.340	26.188
Nakit ve Benzerleri	0	8.438	5.231	5.824	5.125
Finansal Yatırımlar	0	0	4.316	5.288	
K.V. Ticari Alacaklar	6.582	7.092	7.526	8.352	8.758
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	0
Stoklar	440	562	851	1.070	683
Diğer Dönen Varlıklar	13.757	9.512	6.648	6.806	406
DURAN VARLIKLAR	37.558	37.961	40.654	49.001	54.544
U.V. Ticari Alacaklar	127.851	241.197	173.929	183.748	185.720
Diğer U.V. Alacaklar	39	39	40	44	74
Finansal Yatırımlar	14	15	24	24	25
Maddi Duran Varlıklar	18.974	18.994	19.464	26.751	29.950
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.332	14.446	15.024	15.712	17.774
Diğer Duran Varlıklar	4.072	4.227	5.928	6.286	6.536
TOPLAM AKTİFLER	58.338	63.565	65.226	76.341	80.732
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	17.997	24.937	23.405	23.792	26.366
K.V. Finansal Borçlar	835	4.846	6.544	7.273	7.592
K.V. Ticari Borçlar	7.729	5.205	6.090	6.435	9.469
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	9.433	14.886	10.771	10.084	9.306
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	26.091	28.194	29.765	33.097	34.395
U.V. Finansal Borçlar	22.686	24.962	26.206	29.128	29.602
U.V. Ticari Borçlar	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.405	3.232	3.559	3.969	4.793
ÖZKAYNAKLAR	14.250	10.434	12.056	19.452	19.970
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	14.250	10.434	12.056	19.452	19.970
TOPLAM PASİFLER	58.338	63.565	65.226	76.341	80.732

LİKİDİTE ORANLARI

Cari Oran	1,03	1,05	1,15	0,99
Asit-Test Oranı	1,00	1,01	1,10	0,97

BORÇLULUK ORANLARI

Özsermaye/Aktif toplamı	16%	18%	25%	25%
-------------------------	-----	-----	-----	-----

KARLILIK ORANLARI

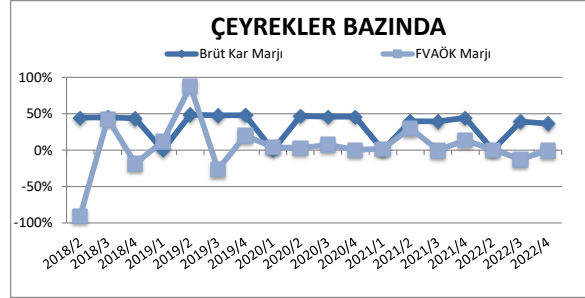
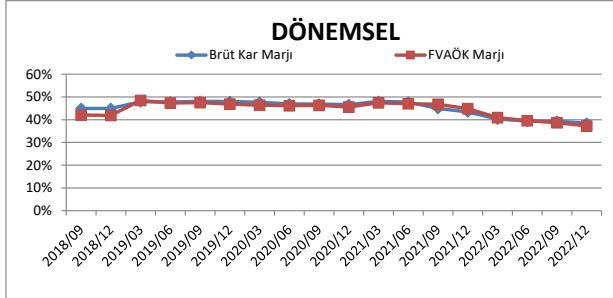
Özsermaye Karlılığı	46%	41%	24%	24%
Aktif Karlılığı	9%	9%	7%	6%

Gelir Tabloları (mn TL)	12A22	12A21	12A22-12A21 Değ. %	4.Ç.22	4.Ç.21	4Ç22-4Ç21 % Değ.
Net Satışlar	48.042	34.273	40,2	15.287	9.864	55,0
Satışların Maliyeti (-)	29.577	19.404	52,4	9.707	5.960	62,9
Brüt Kar/Zarar	18.465	14.868	24,2	5.580	3.904	42,9
Faaliyet Giderleri (-)	8.641	5.653	52,8	2.666	1.632	63,4
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	789	603	30,9	270	219	23,3
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1.312	1.707	-23,1	275	1.245	-77,9
Esas Faaliyet Kâr/Zararı	9.301	8.111	14,7	2.908	1.247	133,3
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	2.605	1.119	132,7	203	385	-47,2
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	0	0	0,0	0	0	0,0
Finansman Gelirleri	2.949	5.015	-41,2	-339	4.026	-108,4
Finansman Giderleri (-)	12.824	8.446	51,8	1.731	5.165	-66,5
Vergi Öncesi Kar/Zarar	2.030	5.800	-65,0	1.042	493	111,4
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	-2.298	-141	1534,5	-35	-636	-94,5
Net Dönem Kar/Zararı	4.135	5.761	-28,2	1.011	1.084	-6,7
Dönem Amortismanı	8.085	6.169	31,0	2.326	1.684	38,1
FVAÖK	17.908	15.384	16,4	5.239	3.956	32,4

BÜYÜME ORANLARI	12A22-12A21 % Değ.	4.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	40	55
Esas Faaliyet Karı	15	133
FVAÖK	16	32
Net Kar	-28	-7

KARLILIK ORANLARI	12A21	12A22	4Ç21	4Ç22	3Ç22	2Ç22
Brüt Kar Marjı	43,4%	38,4%	39,6%	36,5%	39,3%	39,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	23,7%	19,4%	12,6%	19,0%	21,1%	21,1%
FVAÖK Marjı	44,9%	37,3%	40,1%	34,3%	38,7%	39,6%
Net Kar Marjı	16,8%	8,6%	11,0%	6,6%	9,5%	9,7%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı

