

TCELL	
Sektör	İletişim
Fiyat (Son Kapanış)	64,30
Son 1 Yıl En Yüksek	71,50
Son 1 Yıl En Düşük	29,63
Piyasa Değeri mn TL	141.460
Fiili Dolanım %	53,95

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-4,53%	19,41%	14,62%	111,27%
USD	-8,89%	7,39%	4,38%	24,21%
Hisse Perf (XU100'e göre)	-0,37%	2,17%	-4,39%	17,38%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TCELL	11,27	1,16	3,54	1,62
XU100	7,42	1,73	6,37	0,97

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2023/12	2022/12	Fark
Net Satışlar	102.963	90.206	14%
SMM	82.240	80.361	2%
Brüt satış karı	22.698	11.806	92%
Faaliyet Giderleri	9.112	7.172	27%
Finansal Gelir/Gider	-29.209	-25.268	a.d.
Esas Faaliyet Karı	23.598	17.608	34%
FAVÖK	47.053	39.829	18%
Ana Ortaklık Net Kar	12.554	6.880	82%

Oranlar	2023/12	2022/12	Fark (Puan)
Brüt Kar Marjı	22,0%	13,1%	9,0
Esas Faa.Kar Marjı	22,9%	19,5%	3,4
FAVÖK Marjı	45,7%	44,2%	1,5
Net Kar Marjı	12,2%	7,6%	4,6

4Ç23 FİNANSAL ANALİZ

TMS-29 (Enflasyon muhasebesi) raporlaması kapsamında, Şirket'in 2023 yılı ana ortaklık dönem net kârı önceki yıla kıyasla %83 ile güçlü artarak 12,55milyar TL'ye ulaşmıştır. 2022 yılında 90,21milyar TL olarak gerçekleşen hâsılat yıllık %14 artışla 102,96milyar TL'ye yükselmiştir. Şirket'in (finansal operasyon gelirleri hariç) ana faaliyet konusu olan telekomünikasyon gelirleri 2023/12'de 88,12milyar TL'ye (yıllık %17 artış) ulaştı. Cihaz gelirleri ise 11,39milyar TL (yıllık %2 yükseliş) ile hâsılat katkı sağlamıştır. Ciro performansında, hızlanan ARPU (Mobil abone başına elde edilen aylık gelir) büyümesi ve güçlü mobil faturalı net abone kazanımı etkili olmuştur. Satış gelirlerini coğrafi bölümlerine göre incelediğimizde; Turkcell Türkiye'nin 91,95milyar TL (%18 artış) ile ilk sırada olduğunu görmekteyiz. Turkcell Uluslararası gelirleri 2,63milyar TL'ye (%2 düşüş) ve diğer gelirler ise 10,16milyar TL'ye (%25 azalış) geriledi.

Abone sayısı ve abone başına düşen gelir artışı olumludur

2023/12'de Şirket'in abone sayısı önceki yıla kıyasla %1,9 artışla 42,5 milyona ulaşmıştır. Aynı dönemde mobil abone kayıp oranı değişmezken (%2) sabit abone kayıp oranı %1,4'ten %1,5'e sınırlı artmıştır. Şirket'in (Enflasyona göre düzeltilmiş) bileşik (M2M hariç) mobil ARPU büyümesi %18,4, bireysel fiber ARPU büyümesi %0,7 olarak gerçekleşmiştir. Kullanıcı başına ortalama data kullanımı (GB/kullanıcı) %15,6 artmıştır.

Operasyonel performans artışı dikkat çekmektedir

2023 yılında 82,24milyar TL'ye yükselen maliyetlerin artış oranı bakımından hâsılatın gerisinde kalması olumludur. 2023 yılında faaliyet giderleri genel yönetim ve pazarlama giderleri öncülüğünde 9,11milyar TL'ye yükselmiştir. Operasyonel performansa dair fikir veren net faaliyet kârı (NFK) %193 ile güçlü artarak 13,59milyar TL'ye yükselmiştir. Esas faaliyetlerden diğer gelirlerin 12,97milyar TL'den 10,01milyar TL'ye gerilemesinde 6 Şubat depremi için yapılan bağış önemli rol oynamıştır. Buna rağmen esas faaliyet kârı (EFK) yıllık %34 artarak 23,60milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Cari yılda 47,05milyar TL'ye yükselen FAVÖK yıllık %18 ile oransal olarak hâsılatın üzerinde artmıştır.

Finansman giderindeki artış kârlılığı baskılamıştır

Şirket'in 2023 yılı net finansman gideri, kambiyo zararının etkisiyle 25,27milyar TL'den 29,21milyar TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte net borç pozisyonundaki belirgin gerileme olumludur. Enflasyon düzenlemesi kapsamında net parasal pozisyon kazançlarının yıllık %51 düşüşle 3,82milyar TL'ye gerilemesi kârlılığı baskılamıştır. Buna karşın, vergi gelirlerindeki 1,89milyar TL'lik artış ve Kur Korumalı Mevduat (KKM) değerlemesi ve kambiyo gelirlerindeki yükselişin etkisiyle yatırım faaliyetleri 7,16milyar TL'ye yükselerek kârlılığı olumlu etkilemiştir.

Kâr marjlarında güçlü artışlar olmuştur

2023 yılı kâr marjlarında iyileşme görülmektedir; NFK marjı 8,1 puan artışla %13,2, ve FAVÖK marjı 1,6 puan yükselişle %45,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, net kâr marjı da 4,6 puan artarak %12,2'ye ulaşmıştır.

Enflasyon düzeltmesi 2022 finansal performansını olumsuz etkilemiştir

TMS-29 uygulaması Şirket'in 2022 operasyonel kâr marjları üzerinde belirgin bir düşüş etkisi yaratmıştır. Zira %24,7 olan NFK marjı %5,1'e, %37,7 olan EFK marjı ise %19,5'e gerilemiştir. Yalnızca, %42,5 olan FAVÖK marjı %44,2'ye yükselmiştir.

Şirket'in 2023 yılında iyileşen operasyonel performansını dikkate alarak son finansallarını pozitif olarak değerlendiriyoruz.

UYARI: 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 beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
TCELL	68,60	64,10	61,47	57,76	71,50	-	-

Hisse haftalık bazda tarihi zirve seviyesinden (71,50) başlayan kısa vadeli alçalan direnç seviyesinin üzerinde seyretmektedir. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde tüm zamanların zirvesini (71,50) önemsemekteyiz. Bu seviyenin üzerine yerleşme olması durumunda alımların devam edebileceğini düşünmekteyiz. Geri çekilmelerde yükselen trend desteği (mavi) ve 22 haftalık AO (kırmızı) seviyesine denk gelen 64,10 desteği takip edilebilir. Sonraki önemli destek olarak Ağustos ve Eylül 2023 zirvesi (61,47) izlenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TCELL	66,26	64,10	57,61	35,22	66,01	106,22	+	



UYARI: 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 beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar
Araştırma Müdürü
02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen
Piramit PYS Araştırma Uzmanı
02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen
Araştırma Uzmanı
02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

Ubeyde Safvan Erbaş
Araştırma Uzmanı
02123953229

ubeyde.eras@piramitmenkul.com.tr

