

2018 2.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Gerçekleşen ve Tahminler

Yüksek finansman gideri güçlü operasyon büyümesini gölgeledi. Turkcell 2Ç18'de bizim net kar beklentimiz olan 498 milyon TL ve piyasa beklentisi olan 421 milyon TL'nin altında 415 milyon TL net kar açıkladı. Geçen senenin aynı döneminde ise 704 milyon TL ve 2018 yılının ilk çeyreğinde ise 501 milyon TL net kar açıklamıştı. Güçlü operasyonel performansa rağmen net kur farkı giderindeki, finansal borçlardan kaynaklı faiz giderindeki ve itfa ve tükenme payları ile amortisman giderindeki artış net karı olumsuz etkiledi.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Group gelirleri çift haneli büyümeye devam ediyor. Grup gelirleri 2Ç18'de yıllık bazda %18.3 büyüdü ve 5.1 milyar TL'ye ulaştı (İŞY tahmini: 4.95 milyar TL ve piyasa: 4.98 milyar TL). Bu büyüme temel olarak 4.5G servisleri ile artan data kullanımı, dijital servislerin kullanımındaki artış, Türkiye'de genişleyen abone bazı ve yükselen faturalı abone oranı, mobil ve sabit tarafta artan çoklu oyun abone payından kaynaklanmaktadır. Grup gelirlerinin %86'sını oluşturan Turkcell Türkiye gelirleri yıllık bazda %15.8 artışla 4.4 milyar TL'ye ulaştı. Bunun arkasındaki nedenler olarak data ve dijital servis gelirlerinin %15.8 artmasını ve toptan segment gelirlerinin %44.8 artmasını söyleyebiliriz. Grup gelirlerinin %6'sını oluşturan Turkcell Uluslararası gelirleri, temel olarak lifecell gelirlerindeki artışla %28.6 büyüdü ve 332 milyon TL oldu. Grup gelirlerinin %7'sini oluşturan ve bilgi ve eğlence servisi, çağrı merkezi gelirleri ve finansal hizmetler gelirlerinden oluşan diğer iştirak gelirleri %44.9 artışla 370 milyon TL'ye ulaştı.

FAVÖK marjı 8 puan arttı. FAVÖK 2Ç18'de yıllık bazda %46.5 yükselirken FAVÖK marjı 8 puan artışla %41.8 oldu. Yeni UFRS standartlarının FAVÖK üzerinde etkisi 343 milyon TL pozitifdir. UFRS etkileri hariç FAVÖK, güçlü gelir büyümesi ve uygulanan etkin gider yönetimi ile %23 artış gösterdi. Turkcell Türkiye FAVÖK'ü %43.8 artışla 1.86 milyar TL olurken Turkcell Uluslararası FAVÖK'ü %85.4 artışla 122 milyon TL ve diğer iştiraklerinin FAVÖK'ü tüketici finansman şirketinin katkısının artmasıyla %55.7 büyüdü.

Değerleme üzerindeki etki ve Görünüm

2018 yılı gelir beklentisini güncelledi. Şirket 2018 yılı için %14-16 olan gelir büyümesi hedefini %16-18 olarak güncelledi. %37-40 aralığında olan hedef FAVÖK marjı ve %19-18 hedef operasyonel yatırım harcamalarının satış oranı beklentilerini ise korumaya devam ediyor.

AL tavsiyemizi koruyoruz. Şirketin Haziran ayı sonu net borç pozisyonunun 11.3 milyar TL. UFRS 16 uygulamasından kaynaklı kiralama yükümlülükleri hariç net borç 10.24 milyar TL ve Net Borç/FAVÖK çarpanı ise 1.49x olarak gerçekleşmiştir. Tüketici Finansman Şirketi'nin vermiş olduğu tüketici kredileri hariç, sadece telekom işlerinden olan net borcu ise 5.5 milyar TL, kaldıraç oranı ise 0.84x olarak gerçekleşmiştir.

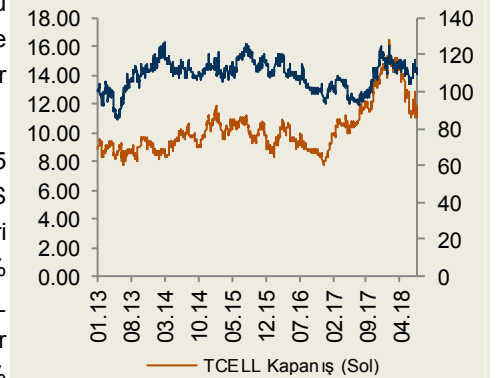
Yükselme Potansiyeli*

44%

Kodu	TCELL	
Fiyat Bilgileri	TL	USD
Kapanış 25 07 2018	11.69	2.41
12 Aylık Hedef Fiyat TL	16.88	3.47
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat TL	16.82	3.46
Piyasa Değeri (mn)	25,718	5,289
Halka Açık PD (mn)	12,558	2,582
Ortalama İşlem Hacmi (3Ay)	140.4	30.6
Hisse sayısı (mn)		2,200
Takas Saklama Oranı (%)		48.83
Çarpanlar	2018T	2019T
F/K	9.3	8.6
PD/DD	1.6	1.5
FD/FAVÖK	4.6	4.1

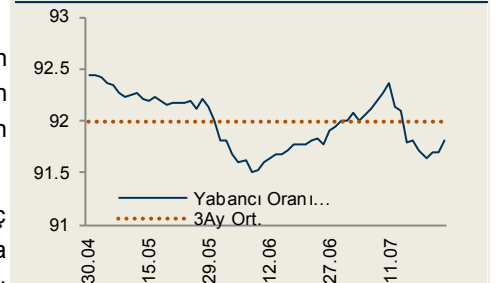
Fiyat Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	12 Ay
TL	2	-16	1
ABD \$	-1	-30	-26
BIST-100 Relatif	2	-5	14

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (TL) 11.06 16.44

Yabancı Oranı (%)



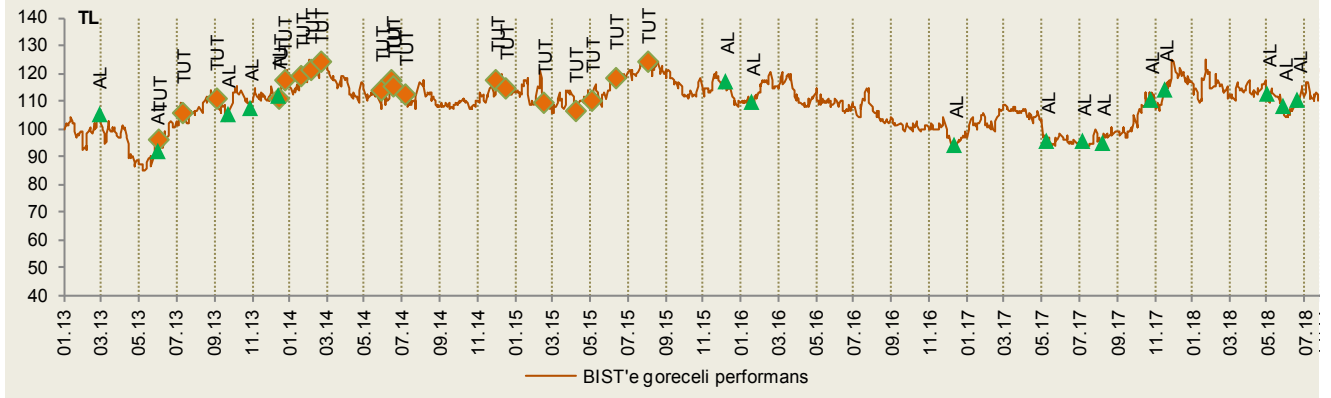
Asli Ozata Kumbaraci

akumbaraci@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 26

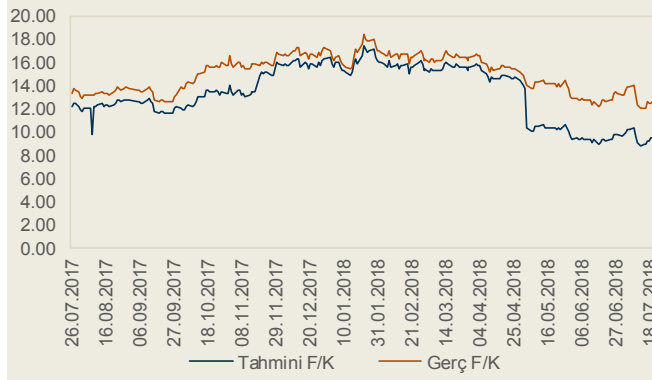
Turkcell

Fiyat / Öneriler



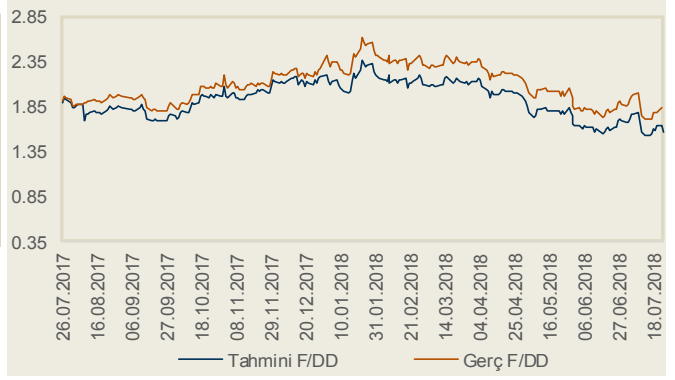
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



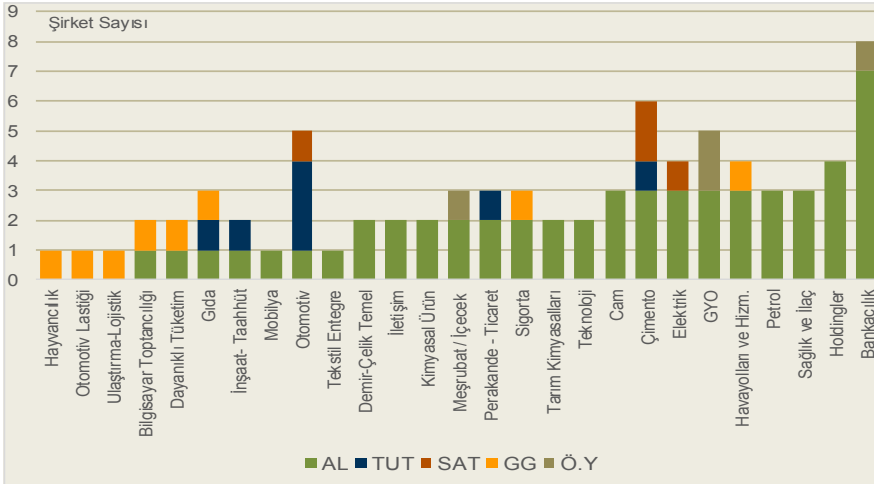
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/DD & Gerçekleşen F/DD

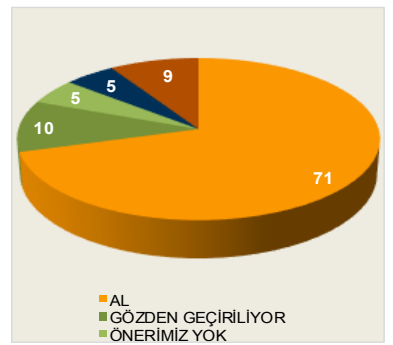


Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Sektörel Öneriler



Takip Listesi Öneri Dağılımı (%)



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.