

Turkcell

Turkcell defansif özellikleriyle ön plana çıkıyor.

Turkcell için tavsiyemizi 18,7TL hedef fiyatla Endeksin Üzerinde Getiri'ye yükseltiyoruz.

Hisse 2019 finansalları temel alındığında 3,8x, 2020 beklentilerine göre ise 3,3x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. Söz konusu çarpanlar son yıllarda görülen en düşük seviyelere yakındır. Turkcell'in gelir kaynaklarının, salgının ekonomiye getirdiği olumsuz etkilere karşı, diğer birçok şirkete göre daha dayanıklı olduğu söylenebilir. Telekom servislerinin, mobilitenin azaldığı bu günlerde daha çok zaruri ihtiyaç haline geldiğini düşünüyoruz. Bu anlamda, Turkcell salgının ilk haftalarında toplam data trafiğinin %40'lar civarında arttığını açıklamıştı. Söz konusu artış, daha yüksek kapasiteli tarifelere geçişi artırırken Turkcell'in kablolu sabit internet çözümü Superbox'a olan talebi de desteklemiştir. Diğer yandan, Turkcell'in salgının etkilerinden tamamıyla muaf kalabileceğini düşünmüyoruz. Yurtdışı dolaşım gelirlerindeki olası düşüş (roaming), mağazaların kapanmasından dolayı abone kazanımının zorlaşması ve düşen cihaz satışları gelir büyümesini baskılayacaktır. Buna rağmen, bu yıl için şirketin gelirlerinin %11 büyümesini ve %3 reel büyüme sağlamasını bekliyoruz. Şirket daha önce paylaşmış olduğu %13-16 gelir büyümesi beklentisini birinci çeyrek sonuçlarıyla birlikte aşağı revize edebilir.

Güçlü 1. çeyrek sonuçları hisse performansını destekleyecektir.

Turkcell birinci çeyrek sonuçlarını 28 Nisan'da açıklayacak. Piyasa net kar beklentisi 779mn TL iken biz daha düşük finansal gider beklentimiz dahilinde 875mn TL seviyesinde net kar öngörüyoruz. Şirket yıla %16'lık gelir büyümesi ile başlayabilir, ancak önümüzdeki çeyrekte büyüme bir miktar hız kaybedebilir. FAVÖK marjı beklentimiz olan %41,9 ise şirketin beklenti aralığı olan %39-42'nin üst bandına yakın bulunmaktadır.

Daha düşük finansal giderler beklentimiz ile net karda ciddi bir büyüme öngörüyoruz

Turkcell'in 2019 yılı netkarı olan 3,25 milyar TL'nin 772mn TL'si Fintur hisselerinin satışından gelmişti. Söz konusu tek seferlik geliri dikkate aldığımızda, 2020 yılında şirketin net karını %45 artışla 3,57milyar TL'ye yükseltmesini bekliyoruz. Düşen borçluluk sayesinde azalan finansman giderleri, net kar büyümesi beklentimizin %11 ve %10 gelir ve FAVÖK büyümesi beklentilerimize karşı daha yüksek olmasının sebebi olarak gösterilebilir. Turkcell'in net borcunun FAVÖK'üne oranı 2019'da 0,93 seviyesine gerilerken, 2020 yılında söz konusu rasyonun 0,7 seviyesine kadar inmesini bekliyoruz. Ek olarak, 2020 yılında temettü dağıtım oranının %25 ile sınırlandırılması bilançoğu destekleyecek bir diğer unsur olacaktır.

Önümüzdeki üç yılda yatırımların geri dönüşünün hızlanmasını bekliyoruz.

2016-19 yılları arasında 4G yatırımları dolayısıyla artan yatırım ihtiyaçları sermaye getirisini baskılamıştı. Söz konusu dönemde ortalama %14 olarak gerçekleşen sermaye yatırımlarının getirisinin önümüzdeki üç yılda %17'ye yükselmesini bekliyoruz.

Endeksin Üzerinde Getiri

Hisse Fiyatı: 13,58TL

12 Aylık Hedef: 18,7TL

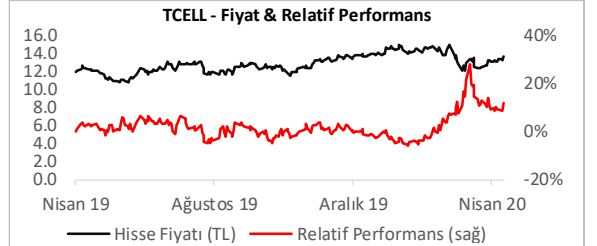
Alper Özdemir

alper.ozdemir@akyatirim.com.tr

Hisse Bilgisi

Hisse Kodu (Reuters, Bloomberg)	TCELL:IS / TCELL TI
Hisse Fiyatı (TL)	13.58
Piyasa Değeri (mn TL)	29,876
Hisse Adedi (mn)	2,183
Halka Açıklık	49%
Ortalama Günlük Hacim (mn TL)	172.7
Net Borç (2020)	9,716
BIST-100 Endeksi (TL)	98,171

Hisse verileri 22 Nisan 2019 itibariyledir



Hisse Performansı

	1Hafta	1Ay	3Ay	1Yıl
TL	4%	1%	-6%	8%
Endeks Relatif*	1%	-13%	17%	8%

*BIST100'e karşı

Beklentiler (mn TL)

	2018	2019	2020T	2021T
Satışlar	21,293	25,092	27,918	31,655
FAVÖK	8,788	10,426	11,458	12,991
FAVÖK Marjı	%41	%42	%41	%41
Net Kar	2,021	3,246	3,574	4,193

FD/Satışlar	2.0	1.6	1.4	1.2
FD/FAVÖK	4.8	3.8	3.3	3.0
F/K	14.8	9.2	8.4	7.1
Temettü Verimi	6%	3%	3%	10%

Ortaklık Yapısı

Turkcell Holding	%51
Citibank	%8

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.