

TÜRK TELEKOM

Büyüme ve marj tahminlerini aşan güçlü operasyonel sonuçlar...

Türk Telekom (TTKOM Tİ; E.Ü.G.; 12A HF: TRY90) finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıkladı; bu nedenle, tüm finansal karşılaştırmalar reelidir. Şirket 4Ç24'te 4,3 milyar TL net kar açıkladı ve beklentilerin üzerinde gelen parasal kazançlar sayesinde 2,5 milyar TL'lik piyasa beklentisini önemli ölçüde aştı. Satış gelirleri ve FAVÖK piyasa beklentilerini sırasıyla %2 ve %5 oranında aştı. Tahminlerimizden sapma, beklenenden daha iyi mobil ARPU ve net abone kazanımından kaynaklanmaktadır. Mobil segmentteki %4,3'lük yüksek net abone kazanımı ve sabit genişbant abone bazındaki %1,1'lik ılımlı net abone kazanımı ile birlikte %19-20 mobil/sabit genişbant ARPU büyümesinin güçlü katkısı sayesinde ciro 4Ç24'te yıllık bazda %20'lik güçlü bir artış gösterdi (emsal şirket %13 büyüdü).

Yönetimin 2024 yılı için öngörüsü gerçekleşti: Şirket %12,4 büyüme (emsal şirket %7,8) ve %39,1 FAVÖK marjı ile yönetimin beklentilerini karşıladı.

2025 yılı için öngörü açıklandı: Yönetim, yılsonu enflasyon beklentisinin orta-üst yirmili seviyelerde (emsallerinin %30,5'ine kıyasla) olacağı varsayımıyla, TMS29 sonrası %8-9'luk (FY24'ün %12,5'ine ve emsal şirketin %8-9'una kıyasla) ciro büyümesi beklentisini açıkladı. Yönetim, 2025'te FAVÖK marjının %38-40 (2024'teki %39,1 ve emsalinin %41-42'sine kıyasla) ve Yatırım Harcamaları/Satışlar oranının %28-29 (2024'te %25,7 ve emsal şirketin %24'üne kıyasla) olmasını beklemektedir. Yönetimin beklentileri bizim %8,5 ciro büyümesi, %40 FAVÖK marjı ve %28 yatırım harcaması (lisanslar hariç) beklentilerimizle uyumludur.

Yorum: Beklentilerimize paralel olarak, Türk Telekom ve benzerleri arasındaki büyüme farkı 4Ç24'te genişledi. Operasyonel sonuçlardaki güçlü iyileşmeleri beğenmeye devam ediyoruz ve TTKOM'u MPS listemizde tutuyoruz. 4Ç24 sonuçlarına ve ılımlı 2025 beklentilerine olumlu piyasa tepkisi bekliyoruz. 12A HF değeri mizi 84 TL'den 90 TL'ye yükseltiyor ve notumuzu koruyoruz.

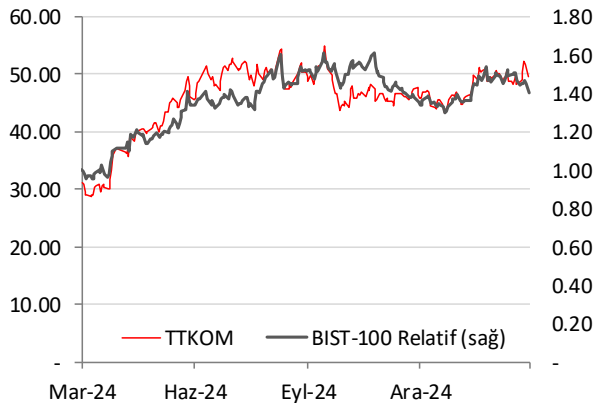
Finansal Özet (TRYmn)	TMS29'a göre			TMS29'a göre		
	4Ç24	4Ç23	y/y	Kons.	Diff.	AK
Net Satışlar	45,577	37,901	20%	44,521	2%	44,504
FAVÖK	17,973	12,373	45%	17,185	5%	16,737
FAVÖK marjı	39.4%	32.6%	679 bps	38.6%	83 bps	37.6%
Net Kar	4,289	23,116	-81%	2,506	71%	1,966

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

Endeks Üzeri Getiri

Analist: Yusuf Karagöz
yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr
Hakan Aygün
hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	TTKOM Tİ			
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	90.00			
Güncel Fiyat, TL	49.62			
Getiri Potansiyeli	81%			
Halka Açıklık Oranı	13%			
Piyasa Değeri, mn TL	173,670			
Finansal Veriler	2023	2024	2025T	2026T*
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	81,271	161,651	226,599	293,522
FAVÖK, mn TL	32,646	61,913	89,019	121,250
Net Kâr, mn TL	6,645	8,456	12,377	25,439
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	44,460	52,494	79,930	106,499
Net Borç/FAVÖK	1.4	0.8	0.9	0.9
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	40.2%	38.3%	39.3%	41.3%
Net Marj	8.2%	5.2%	5.5%	8.7%
Temettü Verimi	-	-	-	-
Büyüme				
Ciro, y/y	69.2%	98.9%	40.2%	29.5%
FAVÖK, y/y	82.3%	89.7%	43.8%	36.2%
Net Kâr, y/y	60.7%	27.3%	46.4%	105.5%
Değerleme Verisi				
F/K	10.9	17.5	14.0	6.8
FD/FAVÖK	3.6	3.2	2.8	2.3
FD/Ciro	1.4	1.2	1.1	1.0
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	1.9%	-0.7%	6.8%	58.1%
BİST-100 Relatif	-3.1%	-6.2%	3.4%	38.9%
AOİH, mn TL	1,404	1,245	1,235	952



* Yukarıdaki tablo TMS29 düzeltmelerini içermektedir.

Gelir Tablosu (milyon TL)	4Q23	4Q24	12M23	12M24
Satış Gelirleri	37,901	45,577	144,645	161,651
Satışların Maliyeti	29,226	22,589	113,072	102,204
Brüt Kar	8,675	22,988	31,574	59,447
Operasyonel Giderler	9,598	9,265	35,662	36,431
Faaliyet Karı	-923	13,723	-4,088	23,016
Amortisman ve İtfa Payları	13,415	1,202	51,221	36,020
FAVÖK	12,492	14,925	47,134	59,036
Operasyonel Olmayan Gelir / (Gider)	-499	1,484	9,040	1,639
Diğer Faaliyetlerden Gelir / (Gider)	-738	2,386	-3,485	1,594
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir / (Gider)	691	1,040	6,688	4,129
Finansal Gelir / (Gider)	-6,792	-5,563	-28,191	-27,483
Parasal Kazanç / (Kayıp)	6,341	3,621	34,028	23,399
Vergi Öncesi Kar	-1,421	15,207	4,953	24,655
Vergi Geliri / (Gideri)	24,537	-10,918	18,757	-16,199
Dönem Vergi Geliri / (Gideri)	-6	-442	-392	-856
Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)	24,544	-10,476	19,149	-15,343
Vergi Sonrası Net Kar	23,116	4,289	23,709	8,456
Net Kar	23,116	4,289	23,709	8,456

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 bilgiler dayanak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak 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.