

TÜRK TELEKOM 1Ç2023 Sonuçları

 GAYE AKSONGUR YAVUZ gaksongur@ziraatyatirim.com.tr

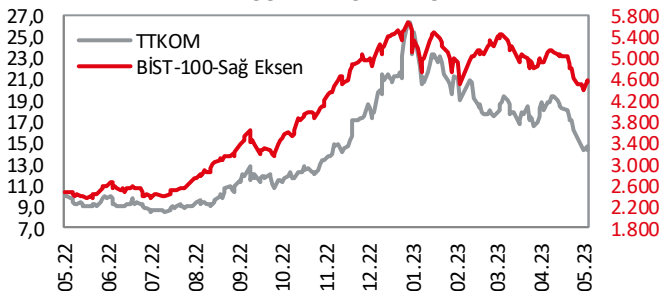
"Türk Telekom'un 1Ç2023 Net Dönem Karı 645mn TL ile Beklentilerin Bir Miktar Altında Gerçekleşti..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 24,90TL

Reuters/Bloomberg	TTKOM.IS/TTKOM.TI		
Sektör	Telekomünikasyon		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	14,27 TL	0,73 USD	
BİST 100	4.536 TL	233 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	19,4837		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	8,51 TL	26,42 TL	
Hisse Adedi (mn)	3.500		
Piyasa Değeri (mn TL)	49.945		
Net Borç (mn TL)	36.222		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	13,3%		
Halka Açıklık	13,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	31,8%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	68,2%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-21,2%	-24,9%	46,5%
BİST-100	-7,9%	0,7%	84,0%
BİST-100 Göreceli	-14,5%	-25,4%	-20,4%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	535,92		
(mn TL)	1Ç2022	1Ç2023	% Değ.
Net Satış	9.471	15.253	61,0%
Brüt Kar	3.819	5.451	42,7%
Faaliyet Karı /Zararı	1.807	1.937	7,2%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	561	645	15,1%
	F/K FD/FAVÖK		
TTKOM	11,8	4,3	
BİST-100	4,8	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	12,6	5,1	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Türkiye Valik Fonu	61,7%		
T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı	25,0%		
Diğer	13,3%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 09.05.2023 verileri kullanılmıştır.

Türk Telekom'un 2023 ilk çeyrek net dönem karı 645mn TL olarak açıklanmıştır. Piyasa beklentisi 672mn TL, bizim beklentimiz ise 765mn TL idi. Tahminimizdeki sapmada, faaliyet karının beklentimizin üstünde gerçekleşmiş olmasına karşın, finansman giderlerinin tahminimizin üzerinde gerçekleşmiş olması etkili olmuştur. Şirket 1Ç2022'de 561mn TL net dönem karı kaydetmişti.

1Ç2023 satış gelirleri %61 artışla 15.253mn TL'ye yükselirken, brüt kar %42,7 artarak 5.451mn TL olmuştur. Brüt kar marjı ise 4,6 puan azalışla %35,7'yi göstermiştir. Operasyonel giderler aynı dönemde %94,9 artmış ve 3.416mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Diğer faaliyetlerden giderler 1Ç2023'de 98mn TL olmuştur (1Ç2022:259mn TL net gider). Bu gelişmeler neticesinde faaliyet karı %7,2 artarak 1.937mn TL'yi göstermiştir. Faaliyet kar marjı ise 6,4 puan azalışla %12,7'ye gerilemiştir.

Şirketin FAVÖK'ü 1Ç2022'deki 4.115mn TL'den 1Ç2023'de 4.781mn TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı 12,1 puan azalışla %31,3'ü göstermiştir. FAVÖK marjındaki daralmanın başlıca sebebi Ocak ayındaki ücret artışları olmak üzere yükselmeye devam eden faaliyet giderleri enflasyonu, EYT'nin tek seferlik maliyeti ve depreme bağlı giderler olarak sıralanmaktadır. Konsolide FAVÖK, deprem etkisinden ve yasal olarak uygulamaya alınan EYT'nin tek seferlik maliyetinden arındırıldığında, %33,6'lık marj ile birlikte 5,2 milyar TL'dir.

Yatırım faaliyetlerinden net gelirler 1Ç2022'deki 488mn TL'den 1Ç2023'de 726mn TL'ye yükselmiştir. Diğer taraftan, TFRS 9 uyarınca belirlenen değer düşüklüğü zararları 60mn TL'yi göstermiştir. Türk Telekom'un finansman öncesi faaliyet karı 2.603mn TL ile 1Ç2022'nin %15,9 üzerinde gerçekleşmiştir.

Finansman tarafında 2.215mn TL'lik net gider kaydedilmiştir. Şirket 1Ç2022'de 1.954mn TL'lik net finansman gideri kaydetmişti. Şirketin vergi öncesi karı 387mn TL olurken, 258mn TL'lik vergi gelirine bağlı olarak net dönem karı 645mn TL olmuştur.

2023 yılının ilk çeyreğinde sabit ses erişim hattı sayısı 9,2mn ile 4Ç2022'nin 344bin adet altında gerçekleşmiştir. Bu segmentte, abone başı ortalama gelir (ARPU) 33,1TL ile bir önceki çeyreğin %10,3 üzerinde gerçekleşmiştir. Türk Telekom'un 1Ç2023 toplam sabit ses gelirleri 932mn TL olmuştur.

Gelirlerin Dağılımı (mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	1Ç23-4Ç22 Değ.
	Mobil faaliyetler ve Genişbant gelirlerindeki değişimler toplam gelir değişimini belirliyor...					
Sabit Ses	694	727	789	847	932	10,0%
Genişbant	3.021	3.286	3.724	4.140	4.400	6,3%
TV	115	122	131	139	153	10,1%
Mobil Faaliyetler	3.178	3.722	4.528	4.999	5.537	10,8%
Kurumsal Data	649	725	755	823	1.042	26,6%
Uluslararası Satışlar	739	567	859	1.022	962	-5,9%
Diğer	698	784	992	1.745	1.434	-17,8%
Eliminasyonlar	-22	-22	-28	-25	-27	8,0%
Ara Toplam	9.072	9.910	11.749	13.690	14.432	5,4%
İnşaat Gelirleri Düzeltmesi	399	821	803	1.597	821	-48,6%
Toplam Gelir	9.471	10.732	12.552	15.287	15.253	-0,2%

Abone Sayısı ve ARPU	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	1Ç23-4Ç22 Değ.
	Toplam abone sayısı 52,5 milyona geriledi...					
Toplam Erişim Hattı Sayısı (mn)	17,0	17,1	17,2	17,3	17,2	-0,5%
-Sabit Ses Abone Sayısı (mn)	10,4	10,1	9,9	9,5	9,2	-3,6%
-Yalın Genişbant Abone Sayısı (mn)	6,6	6,9	7,4	7,7	8,0	3,4%
Sabit Ses ARPU (TL)	22,1	23,6	26,3	29,1	33,1	13,8%
Genişbant Top. Abone Sayısı (mn)	14,5	14,6	14,8	14,8	14,8	-0,2%
Genişbant ARPU (TL)	69,9	75,4	84,8	93,2	98,7	5,9%
Toplam TV Abone Sayısı (mn)	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	0,1%
TV ARPU	24,3	25,7	28,1	30,0	33,1	10,3%
Mobil Toplam Abone Sayısı (mn)	24,4	24,6	25,3	25,5	25,6	0,4%
-Mobil Faturalı Abone Sayısı (mn)	15,9	16,3	16,6	16,9	17,2	1,7%
-Mobil Ön Ödemeli Abone Sayısı (mn)	8,5	8,4	8,7	8,6	8,4	-2,1%
Mobil Karma ARPU (TL)	42,8	49,8	59,1	64,3	71,0	10,4%
Toplam Abone	52,2	52,2	52,8	52,8	52,5	-0,5%

Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım

Genişbant tarafında 1Ç2023 itibarıyla toplam abone sayısı 4Ç2022'ye göre 26bin azalırken, bu segmentten elde edilen ARPU, geçen çeyreğe göre %5,9 artmıştır. ARPU artışına bağlı olarak genişbant gelirleri ise 1Ç2023 sonunda 4.400mn TL olarak gerçekleşmiş ve geçen çeyreğe göre %6,3'lük bir artış göstermiştir.

Net Abone Kazanımları (Bin Kişi)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	2022	1Ç23
Genişbant	151	87	214	64	517	-26
Mobil	334	246	682	210	1.472	112
Ev TV	-17	-12	-7	-13	-49	-15
Sabit Ses	-107	-264	-274	-330	-974	-344

Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım

1Ç2023 toplam gelirlerin %36,3'ü mobil faaliyetlerden...

Mobil tarafta, ilk çeyrekte 112bin net abone kazanımı ile abone sayısı 25,6 milyona yükselmiştir. Ek olarak, abone başı ortalama gelir de 64,3TL'den 71TL'ye yükselmiştir. Toplam mobil gelirler hem abone sayısının hem de ARPU artışına bağlı olarak 1Ç2023'de çeyreklik olarak %10,8 artmış ve 5.537mn TL olmuştur. Şirketin 1.çeyrek gelirleri içinde %5,4 paya sahip olan inşaat gelirleri ise 2022 yılı 4. çeyreğe göre %48,6 düşüş kaydetmiştir.

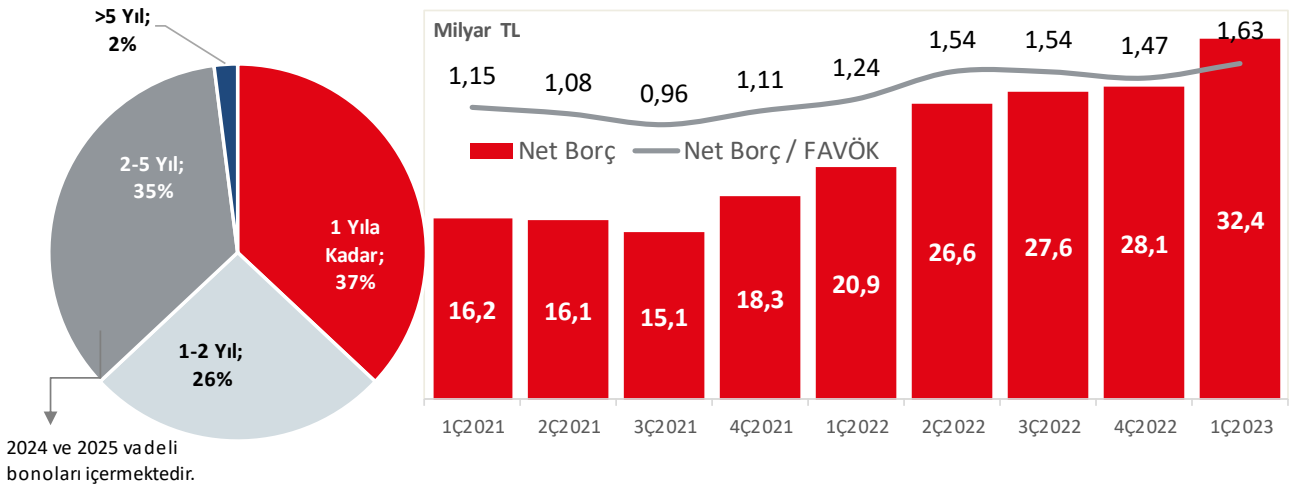
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç22	1Ç23-1Ç22 %Değ.
SATIŞLAR	9.471	10.732	12.552	15.287	15.253	61,0%
Satışların Maliyeti (-)	5.653	6.589	7.629	9.707	9.803	73,4%
BRÜT KAR/ZARAR	3.819	4.143	4.923	5.580	5.451	42,7%
Faaliyet Giderleri	1.753	1.936	2.285	2.666	3.416	94,9%
Genel Yönetim Giderleri (-)	890	953	1.094	1.329	1.796	101,8%
Pazarlama Giderleri (-)	775	885	1.067	1.210	1.420	83,2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	88	98	125	127	201	127,0%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	2.065	2.207	2.638	2.913	2.035	-1,5%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-259	-93	-166	-5	-98	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	1.807	2.114	2.472	2.908	1.937	7,2%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	488	931	983	203	726	48,9%
TFRS 9 uyarınca değer düşük. kaz./zar.	-49	-37	-42	-66	-60	a.d.
FİNANSMAN ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	2.245	3.008	3.414	3.045	2.603	15,9%
Amor. ve itfa payları, değer düşüklüğü	1.817	1.910	2.031	2.343	2.665	46,7%
Net Faiz Yabancı Para	-54	515	410	-206	486	a.d.
FAVÖK	4.115	4.404	5.035	5.594	4.781	16,2%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-1.954	-2.835	-3.016	-2.070	-2.215	a.d.
VERGİ ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	290	173	398	975	387	33,4%
Vergi Gideri/Geliri (-)	-270	-1.219	-774	-35	-258	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	561	1.392	1.171	1.011	645	15,1%
FİNANSMAN ORANLAR	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç22	1Ç23-1Ç22 %Değ.
Brüt Kar Marjı	40,3%	38,6%	39,2%	36,5%	35,7%	-4,6%
Esas Faaliyet Kar/Marjı	21,8%	20,6%	21,0%	19,1%	13,3%	-8,5%
Faaliyet Kar Marjı	19,1%	19,7%	19,7%	19,0%	12,7%	-6,4%
FAVÖK Marjı	43,5%	41,0%	40,1%	36,6%	31,3%	-12,1%
Net Kar Marjı	5,9%	13,0%	9,3%	6,6%	4,2%	-1,7%

Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım

TTKOM'un Net Borç/FAVÖK oranı 1,63x

Şirketin 2023 Mart sonu itibariyle (düzeltilmiş) net borcu 32,4 milyar TL'dir. 4Ç2022'de 1,47x olan Net Borç/FAVÖK oranı 1Ç2023'de 1,63x'e yükselmiştir. Türk Telekom'un borçlarının %35'i 2-5 yıl arası vadeli. Şirketin brüt finansal borçlarının %55'i USD cinsindedir.

TTKOM Net Borç ve Vade Dağılımı



Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım

Özet Bilançolar (Mn TL)	2020	2021	2022	3A2022	3A2023	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	13.289	20.779	26.188	25.603	32.365	26,4%
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.008	7.697	5.125	8.438	6.808	-19,3%
Finansal Yatırımlar	0	0	4.881	3.351	7.198	114,8%
Ticari Alacaklar	5.300	6.582	8.758	7.092	9.246	30,4%
Diğer Alacaklar	68	113	162	96	195	102,3%
Müşteri sözleşmelerinden doğan varlıklar	903	952	952	0	1.237	a.d.
Stoklar	249	440	683	562	844	50,1%
Türev Enstrümanlar	1.207	3.999	3.993	3.995	4.081	2,2%
Peşin Ödenmiş Giderler	199	383	447	869	1.489	71,3%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	64	9	10	35	21	-38,7%
Diğer Dönen Varlıklar	254	548	697	299	530	77,6%
Satış Amaçlı Elde Duran Varlıklar	37	56	37	37	37	0,0%
DURAN VARLIKLAR	31.433	37.558	54.544	37.961	56.188	48,0%
Finansal Yatırımlar	18	14	25	15	32	119,4%
Ticari Alacaklar	204	128	186	241	182	-24,7%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	33	39	74	39	85	119,0%
Müşteri sözleşmelerinden doğan varlıklar	77	55	55	0	40	a.d.
Türev Enstrümanlar	33	40	89	32	0	a.d.
Kullanım Hakkı Varlığı	1.546	1.579	1.801	1.602	1.970	23,0%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	18	15	14	15	13	-11,2%
Maddi Duran Varlıklar	16.065	18.974	29.950	18.994	30.611	61,2%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12.137	14.332	17.774	14.446	18.324	26,9%
Peşin Ödenmiş Giderler	13	20	179	17	175	a.d.
Ertelemiş Vergi Varlığı	1.289	2.362	4.418	2.512	4.769	89,9%
TOPLAM AKTİFLER	44.723	58.338	80.732	63.565	88.552	39,3%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	14.228	17.997	26.366	24.937	31.349	25,7%
Finansal Borçlar	2.802	835	7.592	4.846	13.979	188,5%
Uzun Vad. Borç. K. Vadeli Kısım.	3.314	6.282	4.727	6.680	4.910	-26,5%
Ticari Borçlar	5.294	7.729	9.469	5.205	7.226	38,8%
Çalışanlara Sağ. Fayda. Kap. Borçlar	200	215	605	282	726	157,8%
Diğer Borçlar	994	1.396	1.815	6.590	2.297	-65,1%
Türev Araçlar	368	115	142	51	195	281,8%
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yük.	623	713	1.010	707	1.079	52,6%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	172	161	68	142	193	35,7%
Kısa Vadeli Karşılıklar	443	530	770	342	461	34,8%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	19	21	172	93	282	204,8%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	18.457	26.091	34.395	28.194	37.164	31,8%
Finansal Borçlar	15.119	22.686	29.602	24.962	31.339	25,5%
Diğer Borçlar	44	40	58	43	69	59,9%
Türev Araçlar	347	352	0	156	0	a.d.
Müşteri Söz. Doğan Yükümlülükler	1.009	1.418	1.991	1.489	2.014	35,2%
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.223	1.292	2.456	1.413	3.660	159,0%
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	715	303	288	131	83	-36,4%
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	0	0	0	0	0	a.d.
ÖZSERMAYE	12.037	14.250	19.970	10.434	20.039	92,1%
Sermaye	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	0,0%
Özsermaye Enf. Düz. Farkları	-240	-240	-240	-240	-240	a.d.
Kar/Zar.Yen.Sınıflandırılmayacak Diğ. Gel./Gid.	3.895	4.385	9.337	4.433	8.653	95,2%
Kar/Zar. Yen. Sınıflandırılacak Diğ. Gel./Gid.	-911	-2.799	-1.212	-2.270	-1.095	a.d.
Ortak kontrole tabi teşebbüsleri içeren birleşme etkisi	-1.321	-1.321	-1.321	-1.321	-1.321	a.d.
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2.399	2.568	392	392	402	2,5%
Geçmiş yıl (zararları) / karları	1.537	2.395	5.379	5.379	9.504	76,7%
Net Dönem Karı / Zararı	3.178	5.761	4.135	561	645	15,1%
TOPLAM PASİFLER	44.723	58.338	80.732	63.565	88.552	39,3%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2020	2021	2022	3A2022	3A2023	%Değ.
SATIŞLAR	28.289	34.273	48.042	9.471	15.253	61,0%
Satışların Maliyeti (-)	15.705	19.404	29.577	5.653	9.803	73,4%
BRÜT KAR/ZARAR	12.584	14.868	18.465	3.819	5.451	42,7%
Genel Yönetim Giderleri (-)	2.321	2.735	4.266	890	1.796	101,8%
Pazarlama Giderleri (-)	2.440	2.644	3.937	775	1.420	83,2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	247	274	439	88	201	127,0%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-113	-1.104	-523	-259	-98	a.d.
FAALİYET KARIZARARI	7.464	8.111	9.301	1.807	1.937	7,2%
TFRS 9 uyarınca değer düş. kaz./zar.	279	186	194	-49	-60	a.d.
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	378	1.127	2.605	488	726	48,9%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-3.761	-3.431	-9.875	-1.954	-2.215	a.d.
Vergi Gideri/Geliri (-)	624	-141	-2.298	-270	-258	a.d.
NET DÖNEM KARIZARARI	3.735	6.134	4.523	561	645	15,1%
Ana Ortaklık Kar Payı	3.178	5.761	4.135	561	645	15,1%

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL
+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri