

TCELL

Operasyonel anlamda güçlü bir ikinci çeyrek

TCELL 2025 2.çeyrekte 53,02 mİr TL hasılat, 23,39 mİr TL FAVÖK , 4,2 mİr TL net kar ile **beklentilerimizin üzerinde rakamlar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlara baktığımız zaman 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre satışlar %12.5 artış gösterirken Turkcell Türkiye %12 , Techfin ise %29.8 ile güçlü artış gösterdiğini görmekteyiz. Techfin'i detaylandırdığımızda ise 2Q25'de Paycell %35.8 satış büyümesi yakalarken aktif kullanıcı sayısında %11'lik daralma görmekteyiz. Bir diğer önemli iş alanı olan veri merkezi ve bulut sistemlerinde 2Q25'de %53'lük artış görürken sistem entegrasyon projeleri backlog tutarı ise 4.3mİr TL olarak gerçekleşmiştir , bu büyümeyi pozitif değerlendirirken veri merkezi pazarına erken girişin sağladığı güçlü Pazar payı ve liderliğin etkilerinin devam ettiğini görmekteyiz.

Operasyonel verilere baktığımız zaman TCELL'in ana işinde de 2Q25'in güçlü geçtiğini görmekteyiz. 2.çeyrekte faturalı abone büyümesi %2.7 ile 816bin net kazanım olurken son 5.5 yılın çeyrekssel anlamda en güçlü abone kazanımını görmekteyiz. Faturasız segmentte ise abone kaybı 363bin kişi olurken net kazanımın 453bin kişi olmasını çeyrekssel anlamda güçlü pozitif değerlendirmekteyiz. Sabit genişbant segmentine ise büyümenin görece sınırlı olduğunu izlerken FİBER abone artışı 4bin , IPTV'de ise 2Q25'de 26bin abone azalışı görmekteyiz.

ARPU(Kullanıcı başına ortalama gelir) gelişimine baktığımız zaman ise dalgalı piyasa koşullarına rağmen enflasyonun üzerinde ARPU büyümesinin devam ettiğini görmekteyiz. 2Q25'de Mobil segment %9.8 artış gösterirken sabit segment ise %18,2'lik güçlü sonuçlar görmekteyiz. ARPU artışının sebeplerini ise mobil segmentte abone bazında artan fatura oranları , fiyat düzenlemeleri ve üst paketlere taşınmanın hızlanması oluştururken , sabit segmentte ise artan müşteri talebi ve fiyat düzenlemeleri oluşturmuştur.

Karlılığa baktığımız zaman 2Q25'de geçtiğimiz çeyreğe göre brüt kar marjı hafif daralma gösterse de FAVOK ve Net Kar yatay seyretmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre ise güçlü karlılık ve marjların devamını ve büyüme görmekteyiz. Şirket 2Q25'de %43.5 FAVOK marjı ile 23,39 mİr TL FAVOK ile beklenti üzeri sonuçlar açıklarken güçlü yapıyı oluşturan unsurun operasyonel anlamda sağlıklı bir çeyrek geçirmesi ve güçlü ARPU büyümesinden kaynaklı olduğunu görmekteyiz. Net Karlılığa gidilen yolda finansman giderlerinin(kur farkı gideri) büyük ölçüde karlılığı erozyona uğrattığını görsek de ertelenmiş vergi geliri katkısıyla 4.2 mİr TL Net Kar ile beklenti üzeri sonuçlar açıklanmıştır.

Borç yapısına baktığımızda 5G ihalesi öncesi yapılan yatırım harcamalarıyla beraber görece finansal borçlar yüksek olsa da 0.29x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir. Çeyreklik anlamda ise finansal borçlar %8 artarken nakit pozisyon değişiminden kaynaklı Net Borç %44 artış göstermiştir.

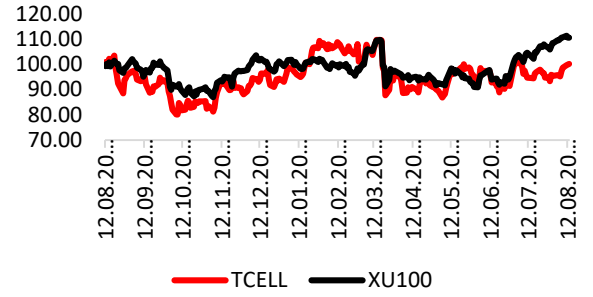
Genel olarak baktığımızda beklenti üzeri sonuçları **OLUMLU** değerlendirmekteyiz. Şirketin 1Q25'de de güçlü sonuçlar açıklasa da operasyonel anlamda daha verimli bir çeyrek geçirdiğini düşünmekteyiz. Techfin tarafındaki güçlü büyümenin etkisinin önümüzdeki dönemlerde de devam etmesini beklemekteyiz. 5G ihalesi öncesinde telekomünikasyon şirketlerinde yukarı yönlü bir hareket beklerken şirketin cazip olduğunu düşünmekteyiz.

14 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	TCELL
Piyasa Değeri (mİr TL)	215,05
Piyasa Değeri (mİn \$)	5,273

F/K	7,93
PD/DD	0,98
FD/FAVÖK	3,00

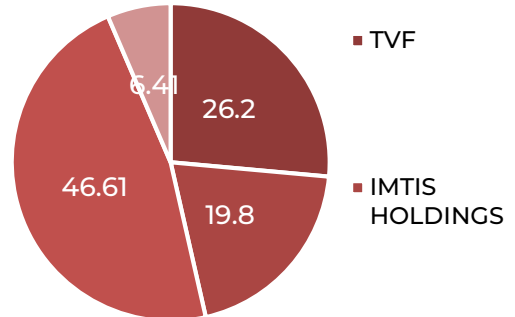
Hisse Sayısı (mİn lot)	2,200
FDPO (%)	53,94
Günlük Ortalama İşlem (mİn TL) (12 aylık)	2,559



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	0.20	-14.55	-10.17
Nominal (TL)	5.79	4.23	-0.37
Nominal (USD)	4.07	-0.94	-21.85

Ortaklık Yapısı (%)



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

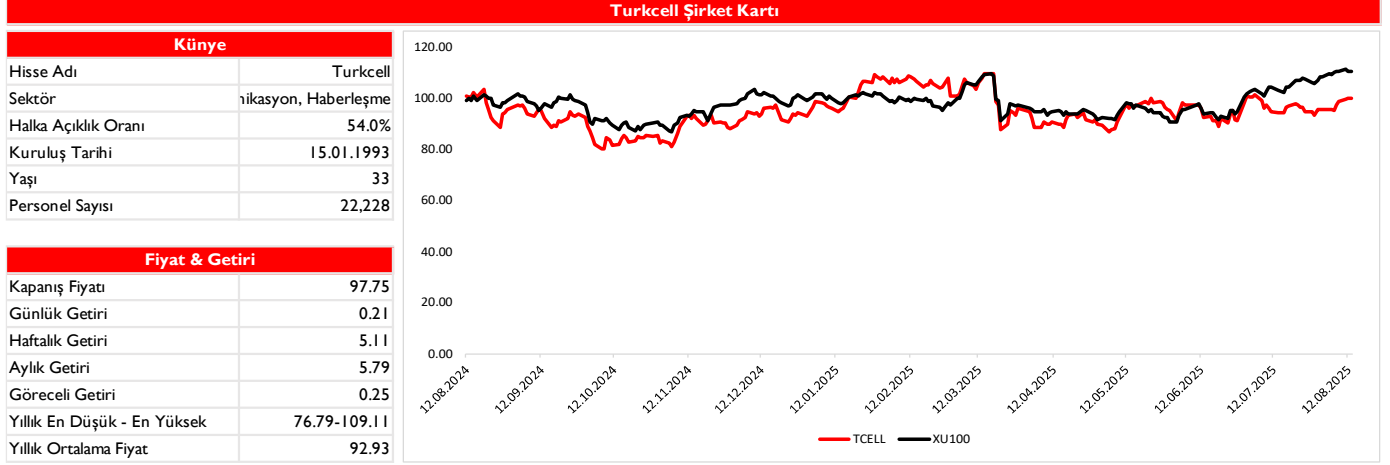
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	İtems	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)	
Dönen Varlıklar	173,917	158,850	9.48	Net Satışlar	98,432	45,409	158,854	116.77	-38.04
Nakit ve Benzerleri	116,601	108,421	7.55	Yurt İçi Satışlar	94,358	43,256	143,772	118.14	-34.37
Stoklar	731	842	-13.14	Yurt Dışı Satışlar	0	0	4,015	a.d	a.d
Ticari Alacaklar	21,773	20,168	7.95	Diğer Satışlar	4,074	2,153	11,067	89.23	-63.19
Duran Varlıklar	283,465	259,270	9.33	Satışların Maliyeti	71,490	32,727	120,434	118.44	-40.64
Maddi Duran Varlıklar	128,068	117,930	8.60	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	93,645	89,670	4.43	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
Aktifler	457,382	418,120	9.39	Brüt Kar	28,884	13,623	41,129	112.03	-29.77
Kısa Vadeli Yükümlülükler	102,649	92,011	11.56	Faaliyet Giderleri	10,845	5,215	17,869	107.96	-39.30
Uzun Vadeli Yükümlülükler	135,027	116,274	16.13	Esas Faaliyet Karı	18,039	8,408	23,260	114.55	-22.45
Toplam Borç	237,675	208,285	14.11	Amortisman	27,779	12,746	47,426	117.95	-41.43
Net Borç	45,792	36,834	24.32	FAVÖK	45,817	21,153	0	116.60	a.d
Sermaye	2,200	2,200	0.00	Vergi Öncesi Kar	13,013	6,542	15,953	98.92	-18.43
Özkaynaklar	219,706	209,835	4.70	Ana Ortaklık Net Kar	7,468	3,082	23,523	142.29	-68.25

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.69	1.73	-0.03
Likit Oran	1.60	1.62	-0.02
Değerleme			
F/K	9.26	9.18	0.09
PD/DD	0.98	1.00	-0.03
FD/FAVOK	3.47	3.39	0.08
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	4.01	1.74	2.27
Aktif Karlılık	1.97	0.88	1.09
Brüt Kar Marjı	29.34	30.00	-0.66
Net Kar Marjı	7.59	6.79	0.80
FAVÖK Marjı	46.55	46.58	-0.04
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-4.00	-15.29	11.29
FAVÖK Büyüme	10.65	11.90	-1.25
Özsermaye Büyüme	44.25	46.26	-2.02
Aktif Büyüme	52.61	48.13	4.47
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	159.23	157.72	1.51
Alacak Devir Hızı	8.67	9.15	-0.47
Ticari Borç Devir Hızı	7.60	7.47	0.13

