

TTKOM

Beklentilerde yukarı yönlü revizyon

TTKOM 2025 2.çeyrekte 50,4 mİr TL hasılat, 21,1 mİr TL FAVÖK , 4,87 mİr TL net kar ile **beklentilerimizin üzerinde sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlara baktığımız zaman 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %13.2'lik artış görürken sabit genişbant %19 mobil segment ise %15'lik artış sağlamıştır. Diğer operasyonlarda ise kurumsal data'da %24'lük güçlü büyüme görmekteyiz.

Operasyonel verilere baktığımızda 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre toplam abone sayısı %2.9 artışla 573bin net artışla 54,2m kişiye ulaştı. Sabit genişbant %1.9 artış 300bin abone kazanımıyla(2Q25 abone kazanımı 39bin) 15.5m aboneye ulaşırken mobil segmentte ise 678bin net abone kazanımı görürken abone sayısının 28.5m kişiye ulaştığını görmekteyiz. Mobil'in detaylarına bakarsak faturalı segmentte 810bin net abone kazanımı görürken faturasız segmentte ise 132 bin net abone kaybı görmekteyiz ve bu veriler ışığında çeyreksele anlamda tarihin en yüksek net kazanımının elde edildiğini izlemekteyiz. TTKOM özelinde 2Q25'in operasyonel anlamda oldukça güçlü geçtiğini görürken sonuçları pozitif değerlendirmekteyiz.

ARPU(Kullanıcı başına ortalama gelir) gelişimine baktığımız zaman ise dalgalı piyasa koşullarına rağmen enflasyonun üzerinde ARPU büyümesinin devam ettiğini görmekteyiz. 2Q25'de Mobil segment %8.3 artış gösterirken sabit segment ise %16.9'luk güçlü sonuçlar görmekteyiz. ARPU artışının sebeplerini ise mobil segmentte abone bazında artan fatura oranları , fiyat düzenlemeleri ve üst paketlere taşınmanın hızlanması oluşturunken , sabit segmentte ise artan müşteri talebi ve fiyat düzenlemeleri oluşturmıştır. ARPU tarafında 2Q25'in fiyatlandırma açısından değişimine gidilmediği biraz daha sakin geçtiğini görürken özellikle sabit tarafta ikinci fiyat revizyonunu 11 Temmuz'da yapan şirket açısından yılın ikinci yarısının da ARPU büyümesi açısından güçlü geçeceğini düşünmekteyiz. Mobil segment için ise sektörde rekabetin arttığını ve fiyatlandırmada henüz bir aksiyon alınmadığını ve aksiyonun rakipleri takiben yapılacağını açıkladıklarını izlemekteyiz.

Karlılığa baktığımızda hem geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre hem de geçtiğimiz çeyreğe göre ARPU ve müşteri büyümesi , devam eden dezenflasyon sürecini takiben proaktif maliyet yönetimi ve gider optimizasyonu sayesinde güçlü sonuçların devamını görmekteyiz. TTKOM 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 3.4pt artış ile %42.2 FAVOK marjıyla 21.1mİr FAVOK açıklarken beklentilerin üzerinde sonuçları izlemekteyiz.

Borç yapısına baktığımızda 5G ihalesi öncesi yapılan yatırım harcamalarıyla beraber finansal borçlar görece yüksek olsa da 0.73x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir. Çeyreklik anlamda ise majör bir değişim görmezken net borcun %5 azaldığını izlemekteyiz.

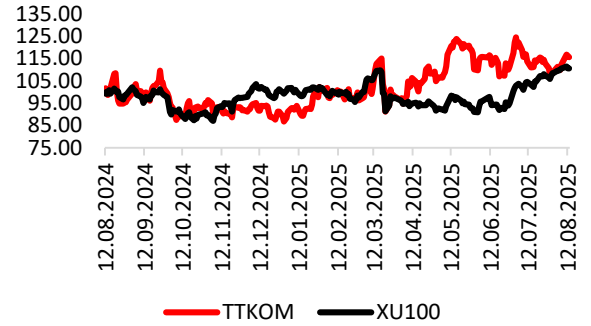
Genel olarak baktığımızda beklenti üzeri sonuçları **OLUMLU** değerlendirmekteyiz. 1Q25'de de olduğu gibi 2Q25'de de operasyonel anlamda güçlü sonuçların devamını izlemekteyiz ARPU büyümesine baktığımızda ise güçlü momentum sürerken yılın ikinci yarısında da aynı seyrin devamını beklemekteyiz. 5G ihalesi öncesinde telekomünikasyon şirketlerinde yukarı yönlü bir hareket beklerken şirketin cazip olduğunu düşünmekteyiz. Buna ek olarak güçlü finansalların ardından satış ve karlılık beklentilerinde yukarı yönlü revizyona gidilmesinin hisse fiyatlamasına etkisinin pozitif olacağını düşünmekteyiz.

14 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	TTKOM
Piyasa Değeri (mİr TL)	202,65
Piyasa Değeri (mİn \$)	4,969

F/K	16,66
PD/DD	1,13
FD/FAVÖK	3,34

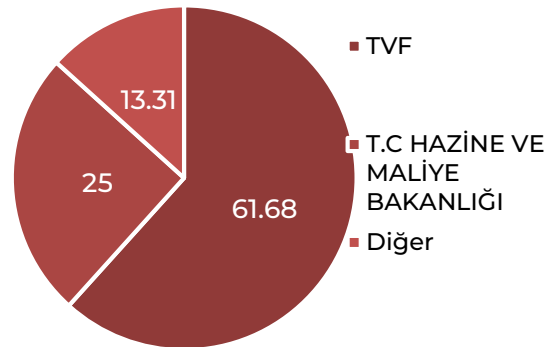
Hisse Sayısı (mİn lot)	3,500
FDPO (%)	13,31
Günlük Ortalama İşlem (mİn TL) (12 aylık)	1,112



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-4.01	-22.36	6.46
Nominal (TL)	1.58	-3.58	16.27
Nominal (USD)	-0.14	-8.75	-5.21

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:

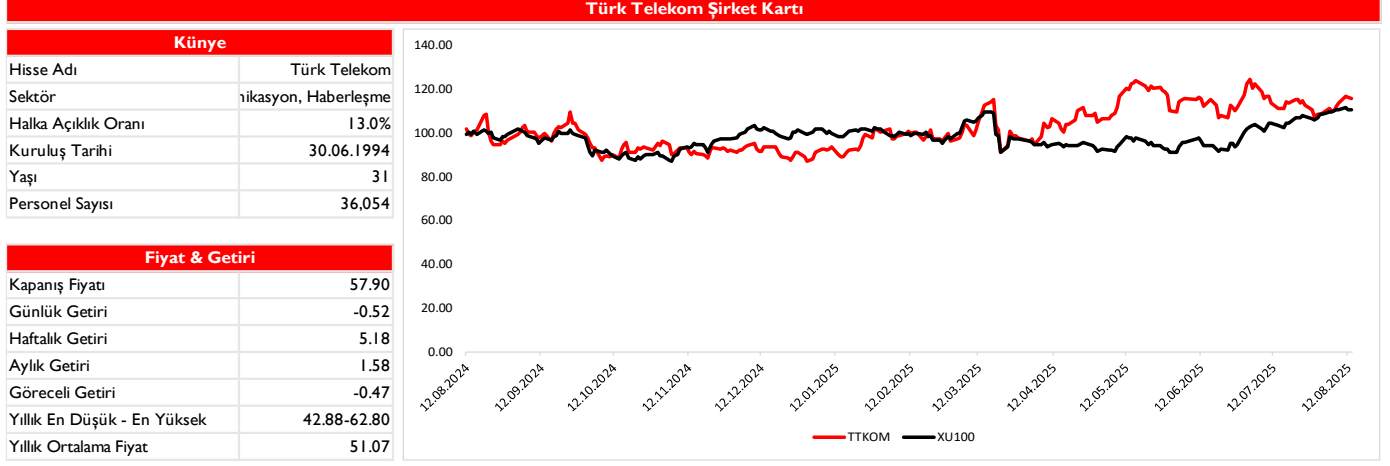
✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +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(%)	İtemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	56,561	53,211	6.30	Net Satışlar	98,762	45,596	116.60
Nakit ve Benzerleri	9,592	7,915	21.18	Yurt İçi Satışlar	0	0	a.d
Stoklar	2,495	2,617	-4.66	Yurt Dışı Satışlar	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	25,911	23,604	9.78	Diğer Satışlar	0	0	a.d
Duran Varlıklar	251,451	232,185	8.30	Satışların Maliyeti	57,869	27,048	113.95
Maddi Duran Varlıklar	137,265	125,627	9.26	İskontolar	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	98,922	92,052	7.46	İndirimler	0.00	0.00	a.d
Aktifler	308,012	285,396	7.92	Brüt Kar	40,892	18,548	120.46
Kısa Vadeli Yükümlülükler	60,435	50,651	19.32	Faaliyet Giderleri	21,335	10,461	103.96
Uzun Vadeli Yükümlülükler	67,993	69,525	-2.20	Esas Faaliyet Karı	19,557	8,088	141.81
Toplam Borç	128,427	120,175	6.87	Amortisman	20,379	9,679	110.55
Net Borç	56,348	56,097	0.45	FAVÖK	39,936	17,767	124.78
Sermaye	3,500	3,500	0.00	Vergi Öncesi Kar	16,434	8,643	90.14
Özkaynaklar	179,585	165,221	8.69	Ana Ortaklık Net Kar	10,316	5,134	100.92

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0.94	1.05	-0.11
Likit Oran	0.70	0.77	-0.07
Değerleme			
F/K	18.84	17.09	1.75
PD/DD	1.13	1.04	0.09
FD/FAVOK	3.83	3.59	0.24
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	6.81	3.68	3.13
Aktif Karlılık	3.87	2.04	1.83
Brüt Kar Marjı	41.41	40.68	0.73
Net Kar Marjı	10.45	11.26	-0.81
FAVÖK Marjı	40.44	38.96	1.47
Büyüme			
Net Kar Büyüme	28.67	45.21	-16.54
FAVÖK Büyüme	27.75	34.11	-6.36
Özsermaye Büyüme	45.65	45.51	0.13
Aktif Büyüme	36.77	30.80	5.97
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	37.15	34.62	2.53
Alacak Devir Hızı	7.37	7.86	-0.49
Ticari Borç Devir Hızı	5.74	6.61	-0.87

