

Türk Telekom 4Ç19'da piyasa beklentisine paralel 4Ç18'e göre 75.4 azalışla 544.6 milyon TL net kar açıkladı. 4Ç18'de şirket kur farkı gelirleri kaynaklı net karında yükseliş yaşamıştı. 3Ç19'a göre de %51.3 düşüş kaydeden net karda oluşan bu düşüşü ise ilgili dönemde döviz kurlarındaki artış nedeniyle oluşan kur farkı giderlerine bağlayabiliriz. 2019 yıllık olarak baktığımızda ise Türk Telekom'un 2018/12 aylık dönemindeki 1.391 milyon TL net zarardan 2019/12'de 2.407 milyon TL net kara döndüğü gözleniyor.

Türk Telekom'un satış gelirleri 4Ç19'da beklentilere paralel şekilde 4Ç18'e göre %16.4 artışla 6.284 milyon TL olmuştur. UFRYK 12 hariç tutulduğunda, gelir büyümesi yıllık bazda %14,8 olarak gerçekleşti. 2019 yılı tamamında konsolide satış geliri ise halka arzdan bu yana en yüksek yıllık artış olan %16 ile 23,7 milyar TL'ye yükseldi. Bu sonuca faaliyetlerinin ana kollarını oluşturan mobil ve sabit genişbant segmentlerinde gerçekleştirilen yıllık %18 ve %20 gelir büyümesi katkı sağladı. Sabit genişbantta 4Ç19'da satış geliri 1.776 milyon TL ile 4Ç18'e göre %20 yükselirken, mobil satış gelirleri ise 4Ç19'da 2.312 milyon TL ile yine yıllık bazda %19 artış kaydetti. Türk Telekom'un toplam abone sayısı 4Ç19'da 47.8 milyona ulaştı. Tüm yıl için, net abone kazanımı 1.8 milyon olurken, tek seferlik etkiler hariç tutulduğunda 2.4 milyon olarak gerçekleşti. Sabit genişbant abone sayısı 4Ç19'da 39 bin net artışla (tek seferlik etkiler hariç tutulduğunda 140 bin artış) 11,4 milyona ulaştı. Tüm yıl için net abone kazanımı 458 bin oldu. Sabit genişbant ARPU'su bir önceki yıla göre 2011 yılından bu yana en yüksek yıllık büyümeyi kaydederek %13 artış gösterdi. Mobil abone sayısı ise 4Ç19'da 186 bin net kazanım ile 22.9 milyona yükseldi.

Şirketin FVAÖK'ü 4Ç19'da yıllık bazda %27.2 artışla piyasa beklentisine paralel 2.839 milyon TL olurken FVAÖK marjının ise 4.çeyrekte 2018 yılındaki %41.3'ten 2019'da %45.2'ye ulaştığı gözlemlendi. FVAÖK marjı, faaliyet giderlerinin yönetimi konusunda alınan verimlilik önlemleri, güçlü gelir büyümesi ve UFRS16 etkisi sayesinde artış gösterdi.

2019 yılı sonu itibarıyla net borcu (UFRS 16 etkisi hariç), 2018 sonu itibarıyla 3.004 milyon Dolar olan seviyesinden 2.491 milyon Dolar'a geriledi. Güçlü FAVÖK marjı ve nakit akışı yaratma kapasitesi sayesinde Net Borç/FVAÖK oranı 1.41x ile yaklaşık son 5 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Türk Telekom, 2020'de, gelirlerde %14 artış, 12,4 milyar TL FVAÖK ve 5,8 milyar TL yatırım harcaması öngörüyor.

8.69x 2020T F/K ve 3,73x 2020T FD/FVAÖK çarpanlarını kullanarak yurtiçi ve yurtdışı benzerlerin çarpanları ile değerlendirdiğimizde TTKOM hisseleri 10.14 hedef fiyat %21 yükseliş potansiyeline işaret ediyor.



TTKOM	13.02.2020
Kapanış Fiyatı	8,24
Günlük Değişim (%)	3,26
Haftalık Değişim (%)	2,36
Son 1 Yıl En Düşük	3,86
Son 1 Yıl En Yüksek	8,42
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	5,92
Beta (Son 1 Yıl)	1,21
Piyasa Değeri (mn. TL.)	28.840,00
Halka Açıklık Oranı	13,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	4.322,45
Sermaye (mn. TL)	3.500,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	2,82

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 6 Ay	Son 1 Yıl
TTKOM	5,10	46,10	51,47
XU100	1,17	20,77	15,70
Relatif Getiri (XU100)	3,93	25,33	35,77

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	0,00	19,08	0,00
FD/FVAÖK	4,03	5,02	5,87
F/DD	2,55	4,76	5,79
FD/Satışlar	0,93	1,19	1,22

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL

TTKOM	Değişim (%)									
	2018/4Q	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2018/09	2019/09	2019/4Q-2018/4Q	2019/4Q-2019/3Q	2019/12-2018/12
Net Satışlar	5.398	5.403	5.760	6.210	6.284	20.431	23.657	16%	1%	16%
Satışların Maliyeti	-2.974	-2.813	-3.018	-3.189	-3.278	-11.249	-12.298	10%	3%	9%
Brüt Kar	2.424	2.590	2.742	3.021	3.006	9.181	11.359	24%	-1%	24%
Faaliyet Giderleri	-1.166	-1.122	-1.250	-1.229	-1.384	-4.342	-4.985	19%	13%	15%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	151	-39	12	23	-121	-261	-125	-	-	-52%
Net Faaliyet Karı/Zararı	1.410	1.430	1.503	1.815	1.501	4.578	6.248	6%	-17%	36%
FVAÖK	2.232	2.619	2.664	2.967	2.839	8.557	11.090	27%	-4%	30%
Finansal Gelir/Gider (Net)	1.248	-1.209	-984	-467	-874	-6.450	-3.534	-	87%	-45%
Vergi Geliri (Gideri)	-442	95	-77	-229	-117	631	-328	-	-49%	-
Net Kar/Zarar	2.215	310	435	1.117	545	-1.391	2.407	-75%	-51%	-
	Değişim (Puan)									
Brüt Kar Marjı	44,9	47,9	47,6	48,6	47,8	44,9	48,0	2,9	-0,8	3,07
FVAÖK Marjı	41,3	48,5	46,3	47,8	45,2	41,9	46,9	3,8	-2,6	4,99
Net Kar Marjı	41,0	5,7	7,5	18,0	8,7	-6,8	10,2	-32,4	-9,3	16,98
Net İşletme Sermayesi	355	1.018	1.647	1.155	384	355	384	29,2	-771,6	29,20
Net Nakit (Yıllık)	-15.427	-17.107	-17.437	-15.817	-15.837	-15.427	-15.837	-410,2	-20,0	-410,20
Toplam Borç/Özsermaye	386	414	371	326	323	386	323	-63,0	-3,6	-63,01
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	-8.189	-5.604	-6.228	-4.412	-4.831	-8.189	-4.831	3358,5	-418,0	3.358,46



TTKOM Rasyolar	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q	2019/1Q	2018/4Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	23.657	22.771	21.957	21.148	20.431
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	21.400	0	0	0	18.437
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	1.098	0	0	0	926
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	2.407	4.077	113	-1.191	-1.391
Brüt Kar Marjı (%)	47,83	48,64	47,61	47,94	44,91
FVAÖK (Mn. TL)	2.839	2.967	2.664	2.619	2.232
FVAÖK Marjı (%)	45,19	47,77	46,26	48,47	41,35
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	6,32	10,56	0,33	-3,38	-4,26
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	28,49	56,20	1,88	-18,52	-23,17
Alacak Tahsilat Süresi	87,80	88,74	90,50	90,41	91,06
Stok İşleme Süresi - Yıllık	7,03	7,19	7,67	8,31	8,97
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	122,23	114,59	101,70	105,01	128,39
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	384	1.155	1.647	1.018	355
Net Nakit (Mn. TL)	-10.763	-10.712	-12.285	-10.047	-8.719
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	20	-1.620	330	1.680	-3.099
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	15.837	15.817	17.437	17.107	15.427
Net Borç/FVAÖK (%)	1,43	1,51	1,61	1,73	1,85
F/K	11,98	4,99	153,60	0,00	0,00
Sektör F/K	10,19	7,06	15,68	26,93	64,28
F/DD	3,05	2,26	2,19	1,93	1,83
Sektör F/DD	2,19	1,99	1,81	1,68	1,73
FD/FVAÖK	4,03	3,45	3,55	3,53	3,40
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	-4.831	-4.412	-6.228	-5.604	-8.189

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.