

Finansal Sonuçlar

2Ç19 Değerlendirme – Pozitif

- ✓ **Beklentinin üzerinde net kar.** 2Ç19'da TL'de görülen sınırlı değer kaybının etkisiyle şirketin net finansal giderleri yıllık bazda %114 düşüşle 999 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bu bağlamda, geçen yılın aynı döneminde 869 milyon TL net zarar açıklayan şirket, bu yılın ikinci çeyreğinde güçlü operasyonel performansın sağladığı desteğin de etkisiyle 434 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar, piyasa beklentisi ve kurum beklentimizin sırasıyla %3 ve %15 üzerinde gerçekleşti. Net kar tahminimizdeki sapmada, beklentiden güçlü gelen FAVÖK etkili oldu. Bu doğrultuda net kar marjı da bu çeyrekte, 2Ç18'de bulunduğu %-17,56 seviyesinden %7,53 seviyesine yükseldi. 2Ç19 finansallarının hisse performansı üzerindeki etkisinin pozitif olacağını düşünüyoruz.
- ✓ **Sabit geniş bant ve mobil segment gelirlerindeki güçlü seyir, satış gelirlerindeki artışta etkili olmaya devam etti.** 2Ç19'da Türk Telekom'un konsolide satış gelirleri yıllık bazda %16,3 artarak 5,76 milyar TL seviyesinde, hem kurum beklentimize hem de piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Konsolide satış gelirlerindeki artış genel olarak, mobil ve sabit genişbant segmentlerinin gelirlerinde devam eden yükselişlere bağlı olarak gerçekleşti. Özellikle sabit genişbant tarafında ön satış performansında görülen hızlanma ve sınırsız dönemin başlamasıyla yeni abonelere yüksek fiyatların uygulanması satış gelirlerindeki artışta etkili oldu. Mobil tarafında ise, hem ARPU hem de abone sayısındaki artış, segment gelirlerinde yükselişin sürdürülmesinde etkili oldu. Bu arada, 3Ç18'den beri konsolide satışlara pozitif katkıda bulunan sabit ses gelirleri mevcut performansını bu dönemde de korudu.
- ✓ **Güçlü FAVÖK performansı.** 2Ç19'da FAVÖK, güçlü operasyonel performans ve UFRS 16 muhasebe standartlarının etkisiyle yıllık bazda %36,3 yükselerek 2,68 milyar TL seviyesinde, hem kurum beklentimizi hem de piyasa beklentisini sırasıyla %5 ve %4 oranlarında aştı. Bunun sonucunda FAVÖK marjı da yıllık bazda 6,80 puan artarak %46,55 olarak gerçekleşti. IFRS 16 etkisi arındırıldığında da, gelirlerdeki güçlü artış ve etkin maliyet yönetiminin etkisiyle, FAVÖK marjı bu dönemde yıllık bazda 3,4 puan artışla %43,1 seviyesine yükseldi.

AL

Hisse Fiyatı: 5,73 TL
Hedef Fiyat: 6,56 TL

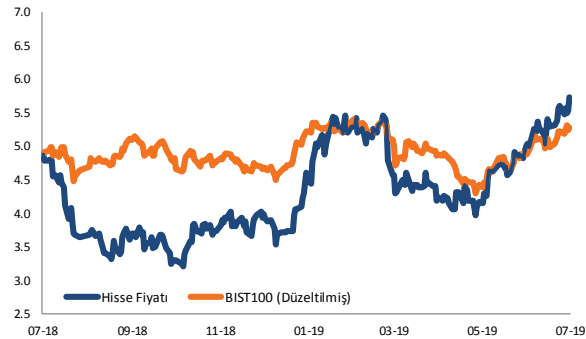
Getiri potansiyeli: %14

Özet Veriler

Hisse Kodu	TTKOM
Cari Fiyat (TL)	5.73
52H En Yüksek (TL)	5.78
52H En Düşük (TL)	3.17
Piyasa Değeri (mn TL)	20,055
Piyasa Değeri (mn USD)	3,537
Halka Açıklık Oranı (%)	13.30
Konsensus HF (TL)	6.18
Konsensus Tavsiye	%65 A / %35 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	19.0
HLY HBK (2019T)	0.46
Konsensus HBK (2019T)	1.51

Tahminler ve Rasyolar	2016	2017	2018	2019T	2020T
Net Satış Gelirleri (mn TL)	16.109	18.140	20.431	23.276	26.794
Düzeltilmiş FAVÖK (mn TL)	5.470	6.452	8.437	9.284	10.614
Net Kar (mn TL)	-724	1.135	-1.391	1.602	3.076
F/K	-25,51	19,87	-9,81	11,14	5,80
FD/ Düzeltilmiş FAVÖK	5,62	5,44	3,52	3,67	3,18
FD/Satışlar	1,91	1,94	1,45	1,46	1,26

Hisse Performansı



Analist: Ayşegül BAYRAM
ABayram@halkyatirim.com.tr
İstanbul: +902123148730

TTKOM (mn TL)	2Ç19	2Ç18	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	HLY		
					1Ç19	Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Gelirler	5.760	4.951	16,3%	6,6%	5.403	5.697	5.720
Operasyonel Giderler	3.079	2.983	3,2%	12,0%	2.748	3.136	3.138
FAVÖK	2.681	1.968	36,3%	1,0%	2.655	2.561	2.582
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>46,55%</i>	<i>39,75%</i>	<i>6.80pts</i>	<i>-2,59pts</i>	<i>49,13%</i>	<i>45,0%</i>	<i>45,14%</i>
Operasyonel Kar	1.510	1.058	42,8%	1,3%	1.491	1.334	-
Net Kar	434	-869	a.d.	40,1%	310	378	422
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>7,53%</i>	<i>-17,56%</i>	<i>25.09pts</i>	<i>1.80pts</i>	<i>5,73%</i>	<i>6,63%</i>	<i>7,38%</i>

* Research Turkey Anketi

✓**Şirket öngörülerini yukarı yönlü revize etti.** 2019 yılının ilk yarısında devam ettirilen güçlü operasyonel performans doğrultusunda şirket 2019 yılı FAVÖK öngörüsünü yukarı yönlü revize etti. Bunun sonucunda mevcut koşullarda

- Konsolide gelirlerin (UFRYK 12 hariç) yıllık bazda %15-16 seviyesinde artmasını,
- Konsolide FAVÖK'ün 10,3-10,5 milyar TL seviyelerinde gerçekleşmesini,
- Konsolide yatırım harcamalarının da yaklaşık 4,6-4,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesi öngörülüyor.

✓**TTKOM için 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.** Şirketin güçlü operasyonel performansına ek olarak, 2,35 milyar dolardan 794 milyon dolara gerileyen net açık döviz pozisyonunun finansal giderlerde azalmayı destekleyerek karlılığın daha da güçlenmesini sağlayacağını düşünüyoruz. Bu doğrultuda, TTKOM için 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Hedef fiyatımızı ve tahminlerimizi şirketin gerçekleştireceği telekonferans ve analist toplantısı sonrasında revize edilen öngörüler doğrultusunda güncelleyeceğiz.

Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur HAYIR TURHAN	Yönetmen Perakende, Cam, Çimento, GYO,	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Abdullah DEMİRER	Uzman Havacılık, Petrokimya, Gübre, Gıda, Kimya, Kağıt	ADemirer@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Uğur BOZKURT	Uzman Yardımcısı Makroekonomi Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya	UBozkurt@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

