

TÜRK TELEKOM 1Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

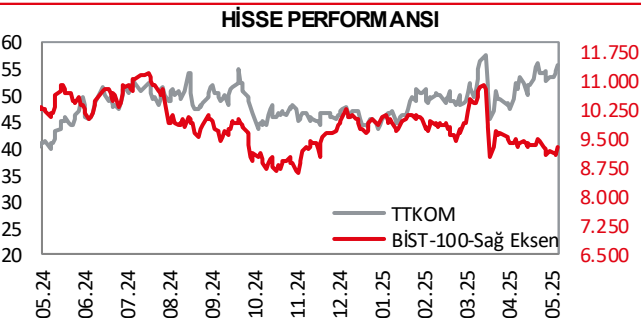
İSMAİL FURKAN BAYRAK ifbayrak@ziraatyatirim.com.tr

"Türk Telekom 1Ç2025'te Olumlu Bir Performans Sergiledi..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 93,90 TL

Reuters/Bloomberg	TTKOM.IS/TTKOM.TI		
Sektör	Telekomünikasyon		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	55,80 TL	1,45 USD	
BİST 100	9.279 TL	241 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		38,556	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	40,00 TL	57,60 TL	
Hisse Adedi (mn)		3.500	
Piyasa Değeri (mn TL)		195.300	
Net Borç (mn TL)		56.097	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		13,3%	
Halka Açıklık		13,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		32,9%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		67,1%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	6,4%	12,9%	35,9%
BİST-100	-2,1%	-6,8%	-9,5%
BİST-100 Göreceli	8,7%	21,1%	50,1%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)			912,94
(mn TL)	1Ç2024	1Ç2025	% Değ.
Net Satış	38.545	45.596	18,3%
Brüt Kar	13.420	18.548	38,2%
Faaliyet Karı /Zararı	3.365	8.088	a.d.
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zarar	3.536	5.134	45,2%
	FK	FD/FAVÖK	
TTKOM	17,9	3,6	
BİST-100	10,6	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	12,5	5,2	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)		Pay Oranı	
Türkiye Valik Fonu		61,7%	
T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı		25,0%	
Diğer		13,3%	



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 08.05.2025 verileri kullanılmıştır.

Türk Telekom'un 2025'in 1. çeyreğine ait net dönem karı 5.134mn TL (Beklenti: 3.172mn TL) olarak gerçekleşmiştir. Şirket 1Ç2024'te 3.536mn TL net dönem karı yazmıştı.

Türk Telekom'un satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %18,3 oranında artmış ve 1Ç2025'te 45.596mn TL'ye yükselmiştir. Sabit internet ve mobil gelirleri büyümede öne çıkarken, kurumsal veri hizmetleri ile ekipman satışlarındaki güçlü performans da satış gelirlerini desteklemiştir. Segmentlere bakıldığında, sabit gelirlerde %20,8, mobilde %24,3, TV tarafında %10,6 ve kurumsal veride %31,2 oranında büyüme kaydedilmiştir. Öte yandan, uluslararası gelirler %8,3, sabit ses gelirleri %2,8 ve diğer gelir kalemleri %5,8 oranında artış göstermiştir.

Şirket'in brüt karı ise %38,2 oranında artarak 18.548mn TL'ye yükselmiştir. Brüt kar marjı ise 5,9 puan yükselişle %40,7 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde operasyonel giderler %4 oranında artmış ve 10.461mn TL'yi göstermiştir. Diğer faaliyetlerden ise 1Ç2025'te net 682mn TL'lik gider kaydedilmiş ve bunlara bağlı olarak da 7.405mn TL faaliyet karı oluşmuştur. Şirket'in 1Ç2025 FAVÖK'ü geçen yılın aynı dönemine göre %34 oranında artışla 17.912mn TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı %39,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yatırım faaliyetlerinden 802mn TL'lik gelir kaydedilmiştir. 1Ç2025'te net finansman giderleri 5.276mn TL olarak gerçekleşmiştir. Ek olarak, bu dönemde 5.925mn TL parasal kazanç (1Ç2024: 10.605mn TL parasal kazanç) açıklanmıştır. 3.509mn TL'lik vergi gideri sonrasında Şirket'in 1Ç2025 net dönem karı 5.134mn TL olarak gerçekleşmiştir.

İlk çeyrekte 447 bin net artışla toplam abone sayısı 53,6 milyona ulaşmıştır. Sabit segmentteki 155 binlik kayıp hariç tutulduğunda, toplam kazanım 602 bine çıkmıştır. Mobil büyümeye en büyük katkıyı sağlarken, sabit internet beklentilerin üzerinde performans göstermiştir.

Türk Telekom'un hedef hisse fiyatını, tahminlerimizdeki yukarı yönlü güncellemeler ve piyasa çarpanlarındaki değişikliğe bağlı olarak 61,50TL'den **93,90TL**'ye yükseltiyoruz. Türk Telekom için daha önceki **"AL"** önerimizi de koruyoruz

1Ç2025'te Mobil Faaliyetler ve Genişbant gelirleri toplam gelirlerin %74'ünü oluşturdu...

Gelirlerin Dağılımı (mn TL)	1Ç2024	1Ç2025	1Ç25-1Ç24 Değ.
Sabit Ses	1.858	1.812	-2%
Genişbant	11.355	13.722	21%
TV	382	443	16%
Mobil Faaliyetler	16.033	19.927	24%
Kurumsal Data	2.279	2.990	31%
Uluslararası Satışlar	1.959	1.787	-9%
Diğer	3.740	3.524	-6%
Eliminasyonlar	-62	-40	-35%
Ara Toplam	37.544	44.165	18%
İnşaat Gelirleri Düzeltmesi	1.001	1.432	43%
Toplam Gelir	38.545	45.596	18%

Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım

Türk Telekom 1Ç2025'i 53,9mn toplam abone ile tamamladı...

Genişbant tarafında 1Ç2025 itibariyle toplam abone sayısı 1Ç2024'e göre %1,4 artarken, bu segmentten elde edilen ARPU, geçen yılın aynı çeyreğine göre %19,4 yükselmiştir. Hem abone hem ARPU artışına bağlı olarak genişbant gelirleri ise 1Ç2025 sonunda 13.722mn TL olarak gerçekleşmiş ve yıllık %21'lik bir artış göstermiştir.

Abone Sayısı ve ARPU	1Ç2024	1Ç2025	1Ç25-1Ç24 Değ.
Toplam Erişim Hattı Sayısı (mn)	17,38	17,4	0,29%
-Sabit Ses Abone Sayısı (mn)	8,19	7,7	-5,4%
-Yalın Genişbant Abone Sayısı (mn)	9,18	10,0	9,2%
Sabit Ses ARPU (TL)	74,40	80,9	8,7%
Genişbant Top. Abone Sayısı (mn)	15,21	15,4	1,4%
Genişbant ARPU (TL)	248,10	296,2	19,4%
Toplam TV Abone Sayısı (mn)	3,14	2,9	-6,9%
TV ARPU	79,40	90,0	13,4%
Mobil Toplam Abone Sayısı (mn)	26,21	27,9	6,3%
-Mobil Faturalı Abone Sayısı (mn)	18,96	21,1	11,3%
-Mobil Ön Ödemeli Abone Sayısı (mn)	7,26	6,8	-6,8%
Mobil Karma ARPU (TL)	196,70	233,3	18,6%
Toplam Abone	52,76	53,9	2,3%

Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım

2025 yılının birinci çeyreğinde sabit ses erişim hattı sayısı 7,7mn ile 1Ç2024'e göre %5,4 azalmıştır. Bu segmentte, abone başı ortalama gelir (ARPU) 80,9 TL ile bir önceki yılın %8,7 üzerinde gerçekleşmiştir. Türk Telekom'un 1Ç2025 toplam sabit ses gelirleri 700,4mn TL olmuştur.

Net Abone Kazanımları (Bin Kişi)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25
Genişbant	10	20	58	81	53
Mobil	-16	125	651	357	511
Sabit Ses	-266	-213	-233	-192	-155

Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım

Mobil tarafta güçlü ARPU artışı devam ediyor...

Mobil tarafta, birinci çeyrekte %6,3'lük net abone kazanımı ile abone sayısı 27,9mn seviyesinde gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, abone başı ortalama gelir 196,7 TL'den 233,3 TL'ye yükselmiştir. Toplam mobil gelirler 1Ç2025'te yıllık olarak %24 artmış ve 19.927mn TL olmuştur.

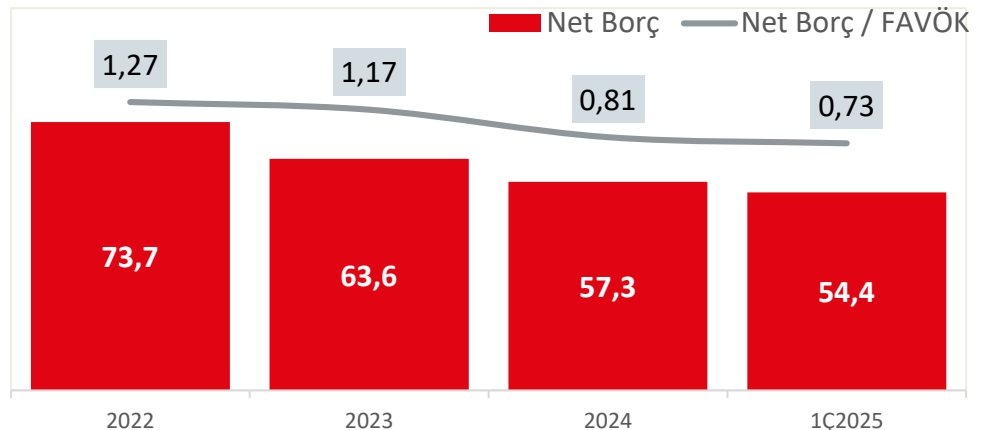
Şirketin 1. çeyrek gelirleri içinde %3,1 paya sahip olan inşaat gelirleri, 2024 yılı 1. çeyreğe göre %43 artış kaydetmiş ve 1.432mn TL olmuştur.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç24	1Ç25	1Ç25-1Ç24 %Değ.
Hasılat	38.545	45.596	18,3%
Satışların maliyeti (-)	25.124	27.048	7,7%
BRÜT KAR	13.420	18.548	38,2%
Operasyonel Giderler	10.055	10.461	4,0%
Genel yönetim giderleri (-)	5.236	5.659	8,1%
Pazarlama giderleri (-)	4.154	4.157	0,1%
Ar-Ge (-)	665	644	-3,2%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	3.365	8.088	140,3%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	70	-682	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	3.435	7.405	115,6%
FAVÖK	13.248	17.767	34,1%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	1.442	802	-44,4%
TFRS 9 Uyarınca Değer Düşük. Kar/Zar	-125	-213	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	4.752	7.995	68,2%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-8.279	-5.276	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	10.605	5.925	-44,1%
Vergi Öncesi Kar	7.078	8.643	22,1%
Vergi gideri/geliri (-)	3.543	3.509	-1,0%
Sürdürülen Faaliyetler Net Dönem Karı	3.535,76	5.134	45,2%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	3.536	5.134	45,2%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	3.536	5.134	45,2%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç24	1Ç25	Değ.
Brüt Kar Marjı	34,8%	40,7%	5,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	8,7%	17,7%	9,0%
Faaliyet Kar Marjı	8,9%	16,2%	7,3%
FAVÖK Marjı	34,4%	39,0%	4,6%
Net Kar Marjı	9,2%	11,3%	2,1%

Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım, Finnet

TTKOM Net Borç Dağılımı

Şirketin 2025 Mart sonu itibariyle (düzeltilmiş) net borcu 54 milyar TL'dir. (Net Borç hesaplaması, YP - TL Para swap işlemlerinin pazara göre değerlemelerini (MTM) ve kur korumalı vadeli mevduatların gerçeğe uygun değerini içermektedir.) 1Ç2024'te 0,8x olan Net Borç/FAVÖK oranı 1Ç2025'te 0,7x'e gerilemiştir. Türk Telekom'un borçlarının %21'i kısa vadeli. Şirketin brüt finansal borçlarının önemli kısmı YP cinsindendir.



Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım

TTKOM'un Net Borç/FAVÖK oranı 0,7x...

Türk Telekom ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz...

Türk Telekom ile ilgili tahminlerimizi, 2025 yılı ilk çeyrek gerçekleştirmelerinin ardından güncelliyoruz. Buna göre, 2025 yılı satış geliri ve FAVÖK beklentimiz sırasıyla 230.181mn TL ve 88.061mn TL şeklindedir. FAVÖK marjı beklentimiz ise %38,3'tür.

Finansal Tahminler (mn TL)	2023	2024	2025T
Satış Gelirleri	144.645	161.651	230.181
FAVÖK	48.400	63.148	88.061
Net Kar	23.709	8.456	12.631
FAVÖK Marjı	33,5%	39,1%	38,3%
Net Kar Marjı	16,4%	5,2%	5,5%

Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım

Türk Telekom için "AL" önerimizi koruyoruz...

Türk Telekom'un hedef piyasa değerini, tahminlerimizdeki güncellemeler ve piyasa çarpanındaki değişikliğe bağlı olarak, 215.246mn TL'den **328.644mn TL**'ye; hedef hisse fiyatımızı da 61,50TL'den **93,90TL**'ye yükseltiyoruz. Türk Telekom için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu		
Kullanılan Yöntem	Açıklama	(Mn TL)
İndirgenmiş Nakit Akımları	(%2 büyüme)	344.611
Benzer Şirket Karşılaştırması	(2025T F/K: 10,1x - FD/FAVÖK: 5,2x)	264.775
Hedef Piyasa Değeri	(%80 İNA+%20 Benzer Şirket)	328.644
Hedef Hisse Fiyatı		93,90 TL
Türk Telekom Hisse Fiyatı (08.05.2024)		55,80 TL
İskonto Oranı		40,6%

Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım

Özet Bilançolar (Mn TL)	1Ç2024	1Ç2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	54.202	53.211	-1,8%
Nakit ve Nakit Benzerleri	13.866	7.915	-42,9%
Finansal Yatırımlar	8.742	953	-89,1%
Ticari Alacaklar	14.731	23.604	60,2%
Diğer Alacaklar	806	307	-61,9%
Müşteri sözleşmelerinden doğan varlıklar	4.426	8.707	96,7%
Stoklar	2.308	2.617	13,4%
Türev Enstrümanlar	4.637	1.944	-58,1%
Peşin Ödenmiş Giderler	2.430	3.905	60,7%
Diğer Dönen Varlıklar	1.594	2.158	35,4%
DURAN VARLIKLAR	163.985	232.185	41,6%
Finansal Yatırımlar	190	448	136,3%
Ticari Alacaklar	192	79	-58,6%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	74	87	17,5%
Kullanım Hakkı Varlığı	7.560	10.608	40,3%
Maddi Duran Varlıklar	86.586	125.627	45,1%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	60.570	92.052	52,0%
Peşin Ödenmiş Giderler	196	611	211,8%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	8.488	2.271	-73,2%
TOPLAM AKTİFLER	218.187	285.396	31%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	72.388	50.651	-30,0%
Finansal Borçlar	12.078	5.418	-55,1%
Uzun Vad. Borç. K. Vadeli Kısım.	37.991	9.277	-75,6%
Ticari Borçlar	11.975	19.543	63,2%
Çalışanlara Sağ. Fayda. Kap. Borçlar	2.067	3.083	49,1%
Diğer Borçlar	3.987	6.507	63,2%
Türev Araçlar	273	78	-71,3%
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yük.	2.556	3.489	36,5%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	7	1.115	a.d.
Kısa Vadeli Karşılıklar	851	1.248	46,6%
Diğer Ksa Vadeli Yükümlülükler	603	734	21,8%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	32.257	69.525	115,5%
Finansal Borçlar	23.711	50.270	112,0%
Diğer Borçlar	97	356	266,9%
Müşteri Söz. Doğan Yükümlülükler	3.095	3.156	2,0%
Uzun Vadeli Karşılıklar	4.726	8.316	76,0%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	627	7.427	a.d.
ÖZSERMAYE	113.543	165.221	45,5%
Sermaye	3.500	3.500	-
Özsermaye Enf. Düz. Farkları	57.761	81.104	40,4%
Kar/Zar.Yen.Sınıflandırılmayacak Diğ. Gel./Gid.	3.672	1.751	-52,3%
Kar/Zar. Yen. Sınıflandırılacak Diğ. Gel./Gid.	-8.308	-6.523	a.d.
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3.361	4.641	-
Geçmiş yıl (zararları) / karları	52.530	75.636	44,0%
Net Dönem Karı / Zararı	1.043	5.134	a.d.
TOPLAM PASİFLER	218.187	285.396	31%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç2024	1Ç2025	%Değ.
SATIŞLAR	38.545	45.596	18,3%
Satışların Maliyeti (-)	25.124	27.048	7,7%
BRÜT KAR/ZARAR	13.420	18.548	38,2%
Genel Yönetim Giderleri (-)	5.236	5.659	8,1%
Pazarlama Giderleri (-)	4.154	4.157	0,1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	665	644	-3,2%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	70	-682	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	3.435	7.405	115,6%
TFRS 9 uyarınca değer düşük. kaz./zar.	-125	-213	a.d.
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	1.442	802	-44,4%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-8.279	-5.276	a.d.
Parasal kayıplar/kazançlar	10.605	5.925	-44,1%
Vergi Gideri/Geliri (-)	3.543	3.509	-1,0%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	3.536	5.134	45,2%
Ana Ortaklık Kar Payı	3.536	5.134	45,2%

Kaynak: Türk Telekom, Ziraat Yatırım, Finnet

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

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

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