

Finansal Değerlendirme Raporu

Turkcell <TCELL>

İletişim

Turkcell (TCELL)'deki hedef fiyatımızı 163,80 TL olarak koruyor, Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

TCELL, 2026 yılının ikinci çeyreğinde 72,4 milyar TL beklentilerinin altında 68,0 milyar TL ciro, 30,0 milyar TL beklentilere paralel 30,4 milyar TL FAVÖK ve 3,8 milyar TL beklentilerinin üstünde 5,2 milyar TL net kar açıkladı. Bizim beklentimiz 71,6 milyar TL ciro, 29,3 milyar TL FAVÖK, 3,6 milyar TL net kardı. Geçen yılın aynı çeyreğine göre ciro %2 artarken, FAVÖK ve net kar yatay seyretti. Yarıyıldan yarıyla bakıldığında ise xiro %6, FAVÖK %1, net kar %3 artış kaydetti.

TCELL'de göstergeler mobil tarafında abone bazının büyümeye devam ettiğini gösteriyor. Faturalı abone sayısı çeyreklik bazda 284.000, yıllık bazda 2,4 milyon artışla 32,5 milyona yükselirken, ön ödemeli abone sayısı çeyreklik 40.000, yıllık ise 1,1 milyon düşüşle 7,5 milyon seviyesine geriledi. Buna karşın toplam abone kayıp oranının %1,6 ile yatay seyretmesi, abone bağlılığının genel olarak korunduğuna işaret ediyor. Geçen yılın aynı çeyreğinde abone kayıp oranı %2,2'ydi. Mobil ARPU tarafında ise büyüme trendi devam ediyor. 2Ç26'da ARPU, yıllık %27,2 artışla 442,2 TL'ye yükselirken, M2M hariç ARPU büyümesi %32,4 seviyesinde gerçekleşti. (M2M: Genellikle iki cihazın belirli bir işi yapmak için karşılıklı haberleştiği sistemler) Öte yandan, 2Ç26 TÜFE'sinin %32,4 seviyesinde gerçekleşmesi nedeniyle ARPU büyümesinin enflasyonun altında kalması, reel büyüme açısından sınırlı bir görünüme işaret ediyor. Şirketin 2Ç26 için %26,8 seviyesindeki TÜFE tahmini dikkate alındığında, fiyatlama performansının enflasyona yakın seyrettiği görülmekte. Superbox tarafında güçlü büyüme trendi öne çıkıyor. Sabit kablosuz erişim pazarında %74,3'lük pay ile lider konumunu koruyan Superbox'ın abone sayısı 2Ç26 itibarıyla 818.000'e ulaşarak yıllık bazda %25 büyüme kaydetti. Abone bazındaki büyümenin yanı sıra 2Ç26'da çeyreklik 64.000 net abone kazanımı gerçekleşmesi, talep momentumunun güçlü kaldığına işaret ediyor. 5G teknolojisinin devreye girmesiyle yüksek hızlı, güvenilir ve tak—çalıştır ev internetine yönelik talebin daha da artması, Superbox'ın büyüme potansiyelini destekleyen önemli bir unsur olarak öne çıkabilir.

1Y26'da operasyonel yatırımların gelire oranı %23,2'ye yükselirken, 1Y25'te bu oran %18,5 seviyesindeydi. 2026 yılı için operasyonel yatırım/gelir oranının yaklaşık %25 seviyesinde olması beklenirken, bunun yaklaşık %20'sinin ana faaliyetlere, %5'inin ise stratejik alanlara yönelik yatırımlardan oluşması ön görülüyor. Yatırım harcamalarının kırılımında ise mobil operasyonlar %47 ile en yüksek payı korurken, sabit yatırımların payı %34'ten %33'e sınırlı geriledi. Veri merkezi yatırımlarının payı %5'ten %13'e yükselirken, yenilenebilir enerji yatırımlarının payının da %1'den %7'ye çıkması bekleniyor. Bu görünüm, Turkcell'in klasik telekom altyapısının yanı sıra veri merkezi ve yenilenebilir enerji gibi stratejik büyüme alanlarına yatırım ağırlığını artırdığını gösterirken, 2026'da yüksek yatırım harcaması oranının şirketin orta vadeli büyüme kapasitesini desteklemesi beklenebilir.

Şirket, 5G yatırımları ve dijital servisler odağında büyüme stratejisini sürdürmektedir. 81 ilde başlayan 5G hizmeti, veri tüketimini ve yeni nesil servis gelirlerini destekleyecek önemli bir katalizör olarak öne çıkmaktadır. Veri merkezi, bulut ve fintech çözümlerinin toplam gelir içindeki payının artmasıyla birlikte daha dengeli ve sürdürülebilir bir gelir yapısı hedefliyor.

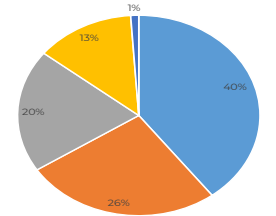
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	TCELL
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hedef Fiyat (TL)	163,80
Hedef Getiri	58,9%
Hisse Fiyatı (TL)	103,10
5Y En Yüksek	129,60
5Y En Düşük	85,45
Hisse Adedi (mn)	2.200
HAO	44%
Piyasa Değeri (TL mn)	226.820
Piyasa Değeri (USD mn)	4.757
Finansal Borç (TL mn)	212.068
Finansal Borç (USD mn)	4.555
3A OİH (USD mn)	54,05
3A OİH/HA Piyasa Değ.	2,58%

F / K	
Güncel	12,65
6 Aylık Ortalama	13,55
1 Yıllık Ortalama	12,39

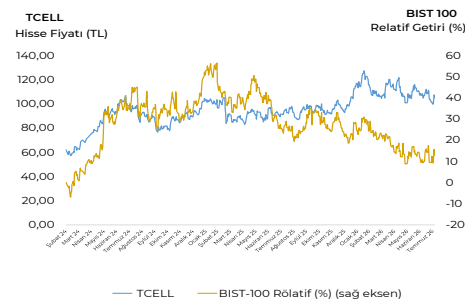
PD/DD	
Güncel	0,73
6 Aylık Ortalama	0,90
1 Yıllık Ortalama	0,98

Ortaklık Yapısı



Performans

TCELL (mn TL)	2025	1Y25	1Y26
Net Satışlar	269.687	130.039	137.467
FAVÖK	123.491	60.529	61.052
Net Kar	20.730	9.866	10.195
Özkaynaklar	305.387	290.256	309.560



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	67.961	66.445	2%	137.467	130.037	6%
Satışların Maliyeti (-)	-51.180	-48.613	5%	-102.742	-94.445	9%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	1.424	1.248	14%	3.086	2.566	20%
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	18.206	19.080	-5%	37.811	38.158	-1%
Faaliyet Giderleri (-)	-8.375	-7.024	19%	-16.425	-14.328	15%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	9.830	12.056	-18%	21.386	23.831	-10%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	2.927	14.155	-79%	5.063	25.597	-80%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-408	-1.591	-74%	-81	-2.801	-97%
Finansman Giderleri (-)	-10.208	-19.327	-47%	-13.879	-35.317	-61%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4.245	2.736	55%	6.616	5.881	13%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	6.385	8.030	-20%	19.105	17.191	11%
Vergiler	-1.150	-2.233	-49%	-8.910	-7.078	26%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	5.235	5.797	-10%	10.195	10.113	1%
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	-248	-100%	0	-248	-100%
DÖNEM KARI (ZARARI)	5.235	5.549	-6%	10.195	9.866	3%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	5.235	5.549	-6%	10.195	9.866	3%

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
RASYO						
Net Satışlar - Yıllık	277.113,80	258.406,22	7%	277.113,80	258.406,22	7%
FVAÖK - Yıllık	124.012,78	114.781,23	8%	124.012,78	114.781,23	8%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	141.066,23	149.893,21	-6%	141.066,23	149.893,21	-6%
Net Dönem Karı - Yıllık	21.059,30	35.846,75	-41%	21.059,30	35.846,75	-41%
Brüt Kar Marjı	26,79	28,72	-7%	27,51	29,34	-6%
FVAÖK	30.387,87	30.905,18	-2%	61.052,22	60.528,94	1%
FVAÖK Marjı	44,71	46,51	-4%	44,41	46,55	-5%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	33.314,58	45.060,30	-26%	66.115,49	86.126,19	-23%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	49,02	67,82	-28%	48,10	66,23	-27%
İşletme Sermayesi	-18.269,88	3.396,75	-638%	-18.269,88	3.396,75	-638%
Aktif Karlılık - Yıllık	3,38	7,56	-55%	3,38	7,56	-55%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	6,95	14,76	-53%	6,95	14,76	-53%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	4,20	9,84	-57%	4,20	9,84	-57%
Alacak Tahsilat Süresi	38,12	32,90	16%	38,12	32,90	16%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	1,74	1,84	-6%	1,74	1,84	-6%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	68,38	43,45	57%	68,38	43,45	57%
Nakit Döndürme Süresi	-10,06	2,83	-455%	-10,06	2,83	-455%
Net Nakit	-96.860,72	-45.791,74	112%	-96.860,72	-45.791,74	112%
Sabit Sermaye Yatırımları	-23.413,59	-17.826,97	31%	-63.063,31	-35.666,19	77%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	1,13	1,08	5%	1,13	1,08	5%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	1,33	0,88	52%	1,33	0,88	52%

BİLANÇO**Cari/Dönen Varlıklar**

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Hazır Değerler	180.560	173.917	4%	180.560	173.917	4%
Menkul Kıymetler (net)	89.275	116.601	-23%	89.275	116.601	-23%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	25.932	10.465	148%	25.932	10.465	148%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	29.386	21.773	35%	29.386	21.773	35%
Stoklar	21.961	14.263	54%	21.961	14.263	54%
Diğer Dönen Varlıklar	899	731	23%	899	731	23%
	13.106	10.083	30%	13.106	10.083	30%

Cari Olmayan/Duran Varlıklar

Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	479.334	283.465	69%	479.334	283.465	69%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	264	189	40%	264	189	40%
Finansal Duran Varlıklar	2.718	1.380	97%	2.718	1.380	97%
Maddi Duran Varlıklar	52.366	20.421	156%	52.366	20.421	156%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	222.425	149.169	49%	222.425	149.169	49%
Diğer Duran Varlıklar	179.643	93.645	92%	179.643	93.645	92%
	21.917	18.661	17%	21.917	18.661	17%

TOPLAM VARLIKLAR

	659.894	457.382	44%	659.894	457.382	44%
--	---------	---------	-----	---------	---------	-----

Kısa Vadeli Yükümlülükler

Kısa Vadeli Finansal Borçlar	121.108	102.649	18%	121.108	102.649	18%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	37.067	59.437	-38%	37.067	59.437	-38%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	48.556	19.107	154%	48.556	19.107	154%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	31.820	23.000	38%	31.820	23.000	38%
	3.665	1.105	232%	3.665	1.105	232%

Uzun Vadeli Yükümlülükler

Uzun Vadeli Finansal Borçlar	229.226	135.027	70%	229.226	135.027	70%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	175.001	113.421	54%	175.001	113.421	54%
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	18.141	402	4418%	18.141	402	4418%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	29.210	15.207	92%	29.210	15.207	92%
	6.873	5.997	15%	6.873	5.997	15%

Özsermaye

	309.560	219.706	41%	309.560	219.706	41%
--	---------	---------	-----	---------	---------	-----

Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar

Sermaye	309.560	219.706	41%	309.560	219.706	41%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	2.200	2.200	0%	2.200	2.200	0%
Emisyon Primi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Yeniden Değerleme Fonu	65	49	32%	65	49	32%
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Dönem Net Kar/Zararı	220.404	157.914	40%	220.404	157.914	40%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	10.195	7.468	37%	10.195	7.468	37%
Azınlık Payları	76.697	52.075	47%	76.697	52.075	47%
	0	0	a.d.	0	0	a.d.

TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER

	659.894	457.382	44%	659.894	457.382	44%
--	---------	---------	-----	---------	---------	-----

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., İhlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com