

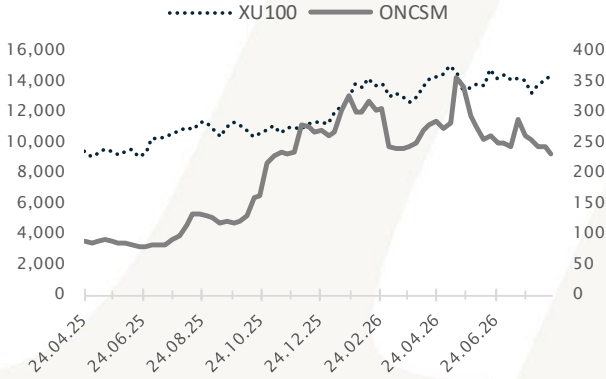
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	ONCSM:TI	ONCSM
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Oncosem Onkolojik Sistemler	
Hisse Sektör	Diğer Kimyasal Ürünler	
Rapor Tarihi	20.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	232.70	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	5,550
Firma Değeri - Milyon TL	5,698
Hacim - Milyon TL	181
Halka Açıklık - %	42.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	214	452	477
Brüt Kâr - Milyon TL	71	152	259
FAVÖK - Milyon TL	20	79	160
Net Kâr - Milyon TL	-73	11	31

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	111	217	222
Brüt Kâr - Milyon TL	58	50	120
FAVÖK - Milyon TL	34	17	84
Net Kâr - Milyon TL	-20	0	25

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	0.00	332.84	84.41
FD/FAVÖK (x)	2,039.46	14.40	20.61

Oncosem Onkolojik Sistemler Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Oncosem 2Ç26'da 221 mn TL net satış, 82 mn TL FAVÖK ve 24 mn TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda ciro %2,3 artarken, FAVÖK 16 mn TL'den 82 mn TL'ye yükselerek yaklaşık beş katına çıktı ve net kâr sıfırdan 24 mn TL'ye ulaştı. Çeyreklik bazda ciro %13,4 daralırken FAVÖK %6,5 arttı. Brüt marj 3.110 baz puan genişleyerek %54,0'a, FAVÖK marjı %37,1'e yükselirken, faaliyet marjı -%0,5'ten %29,4'e döndü.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- SUT fiyat düzenlemesi kârlılığı kalıcı şekilde destekliyor. Brüt marjdaki artışın temel nedeni, 17 Ocak 2026 tarihli SUT Genel Tebliği kapsamında Otomatik ve Manuel İnfüzyon Kemoterapisi hizmet birim puanlarının %85 artırılması oldu. Etkinin muhasebe kaynaklı olmaması ve 1Ç26 brüt marjının da %54,5 olması, iyileşmenin fiyatlama kaynaklı ve yapısal olduğunu gösteriyor.
- Satışların maliyeti yıllık %39 azalarak 167 mn TL'den 102 mn TL'ye geriledi. Verilen hizmet maliyeti %56 düşüşle 86 mn TL'den 38 mn TL'ye, doğrudan işçilik giderleri 21 mn TL'den 9 mn TL'ye indi. Ciro yatayken maliyetlerin gerilemesi, fiyat artışının doğrudan kârlılığa yansıdığını gösteriyor.
- FAVÖK marjı %37,1'e ulaşırken, net kâr piyasa beklentisinin %60 üzerinde gerçekleşti. Türkiye operasyonunun 1Y26'da 42 mn TL net kâr üretmesi ana faaliyetlerin güçlü seyrettiğine işaret ediyor.

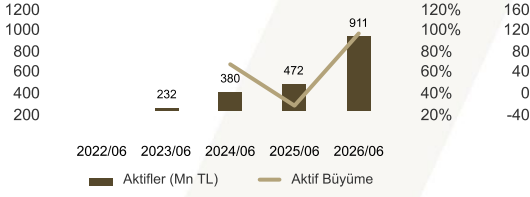
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Ciro beklentinin %20,2 altında kalırken, çeyreklik %13,4 daraldı. Birim fiyatların %85 artırıldığı dönemde yıllık büyümenin yalnızca %2,3 olması hizmet hacminde belirgin daralmaya işaret ediyor. Fiyat katkısı ortadan kalktığında hacim zayıflığı büyümeyi baskılayabilir.
- Kamu geri ödeme sistemine bağımlılık yüksek. Gelirin önemli bölümü SUT kapsamındaki hizmetlerden oluşurken, SUT fiyat farkı alacağı 98,5 mn TL seviyesinde. Mevcut düzenleme marjları desteklese de gelecekteki değişiklikler olumsuz etki yaratabileceğinden regülasyon riski yüksek.
- Net ticari alacaklar %32 artarak 194 mn TL'den 256 mn TL'ye yükseldi. Artışın 1Y26 hasılatındaki %5,7 büyümeyi aşması tahsilat süresinin uzadığını gösteriyor. Net borç da 21 mn TL'den 147 mn TL'ye çıktı.
- İngiltere operasyonu 1Y26'da 0,4 mn TL hasılat karşılık 11,0 mn TL zarar üretti. İhracat payı %1,5'te kalırken, Almanya ve Özbekistan iştirakleri satış üretmiyor. Uluslararası büyüme henüz kârlılık katkısından ziyade maliyet yaratıyor.

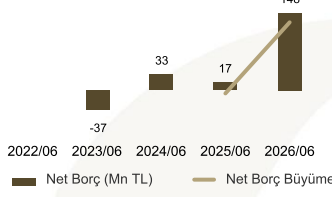
Genel Görüşümüz: ONCSM'nin 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. SUT fiyatlarındaki %85 artışın marjları güçlendirmesi ve FAVÖK'ü beş katına çıkarması olumlu. Etkinin muhasebe kaynaklı olmaması ve önceki çeyrekte de benzer marj görülmesi sürdürülebilirliği destekliyor. Buna karşılık fiyat artışına rağmen sınırlı ciro büyümesi, hacim zayıflığı, kamuya bağımlılık, artan alacaklar ve net borç ile zarar eden yurt dışı operasyonlar görünümü sınırlıyor. Hizmet hacimlerinin yeniden büyümesi, yüksek marjların sürdürülebilmesinde temel belirleyici olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	476	524	288	549	90%	60%
Nakit ve Benzerleri	53	56	53	30	-43%	3%
Ticari Alacaklar	194	319	129	256	99%	28%
Stoklar	94	103	98	136	39%	15%
Duran Varlıklar	259	269	184	363	97%	40%
Finansal Yatırımlar	5	5	5	5	6%	1%
Maddi Duran Varlıklar	226	226	159	233	47%	26%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10	9	6	35	455%	4%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	735	793	472	911	93%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	182	233	95	262	176%	29%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	48	34	20	20	4%	2%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	41	85	23	75	231%	8%
Ticari Borçlar	45	51	26	97	270%	11%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	73	112	52	144	175%	16%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	13	37	27	83	205%	9%
Toplam Yükümlülükler	256	345	147	406	176%	45%
Toplam Özkaynaklar	479	447	325	505	55%	55%
Ödenmiş Sermaye	24	24	24	24	0%	3%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	-257	-185	-195	-198	-	-22%
Net Dönem Karı veya Zararı	50	6	11	31	188%	3%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	735	793	472	911	93%	100%

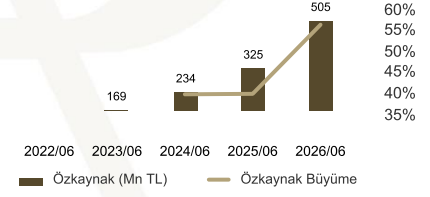
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

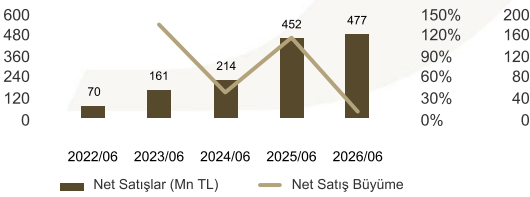


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

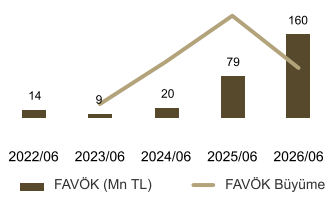


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	709	239	452	477	6%	100%
Satışların Maliyeti	389	109	300	218	-27%	46%
Brüt Kar (Zarar)	320	130	152	259	71%	54%
Faaliyet Giderleri	163	74	108	135	25%	28%
Genel Yönetim Giderleri	137	63	95	107	12%	22%
Pazarlama Giderleri	24	10	13	23	83%	5%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	1	1	0	5	-	1%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	157	56	44	124	184%	26%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	4	1	2	2	-28%	0%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	7	3	4	3	-18%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	154	54	42	122	192%	26%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	216	72	79	160	101%	33%
Finansman Gelirleri	9	1	7	2	-78%	0%
Finansman Giderleri	35	19	18	37	107%	8%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	73	13	-1	50	-	10%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	50	6	11	31	188%	6%

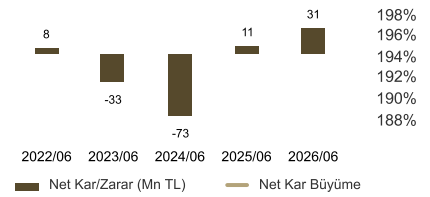
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

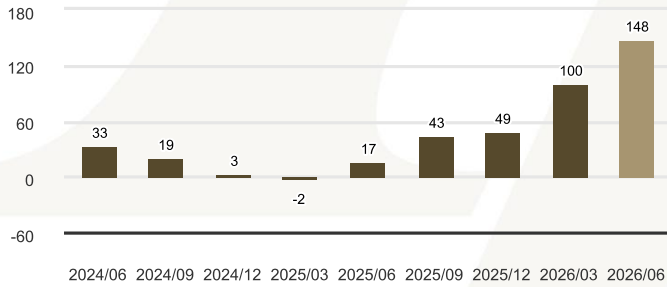


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

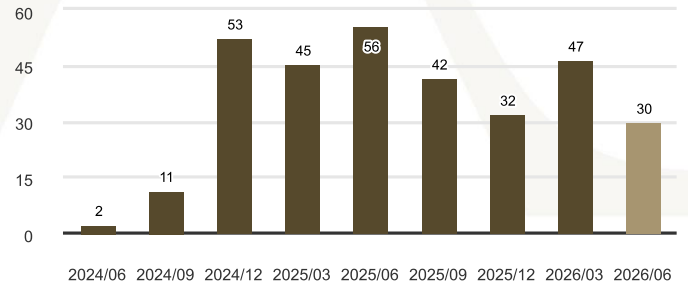


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	29,3	24,1	55,6	11,5
Cari Oran	2,6	2,2	3,0	2,1
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	88,2	93,1	74,3	124,6
Alacak Devir Süresi (Gün)	77,6	103,0	54,2	117,9
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	29,2	32,7	17,3	73,1
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	136,6	163,4	111,2	169,4
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	64,7	66,1	61,0	60,2
Duran Varlıklar / Aktifler	35,3	33,9	39,0	39,8
Toplam Borç / Aktifler	34,8	43,6	31,2	44,6
Toplam Borç / Özsermaye	53,4	77,2	45,3	80,5
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	32,1	46,6	55,6	29,8
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	14,9	20,4	40,6	10,1
Net Borç (Milyon TL)	48,8	100,3	16,5	148,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,2	0,4	0,1	0,5
İhracat Oranı (%)	6,3	2,7	1,5	1,5
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	8,2	1,0	2,5	4,5
Aktif Karlılığı (Yıllık)	8,2	7,6	1,4	10,2
Özsermaye Karlılığı	12,0	1,6	3,8	7,5
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	12,0	12,3	2,1	17,0
Esas Faaliyet Kar Marjı	22,1	23,4	9,7	26,0
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	22,1	23,5	8,9	32,3
FAVÖK Marjı	30,5	30,1	17,6	33,5
FAVÖK Marjı (Yıllık)	30,5	31,4	18,8	40,3
Net Kar Marjı	7,1	2,5	2,4	6,5
Net Kar Marjı (Yıllık)	7,1	6,4	0,8	9,6

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
ONCSM	5.549,90	21,17	10,99	78,57	19,22	7,75	32%	40%	10%	7%	4%	297	84	71	25
IZFAS	9.222,61	2,48	21,02	-	651,53	18,94	-1%	3%	-3%	-13%	-8%	14	52	-13	11
TMPOL	7.356,83	67,90	7,85	-	43,03	5,48	5%	13%	-8%	-5%	-2%	183	58	-111	-2
ISKPL	11.580,00	2,28	3,39	42,22	21,67	4,80	14%	22%	10%	9%	5%	628	230	274	103
POLTK	16.893,75	87,22	51,65	-	204,28	16,60	4%	8%	-5%	-14%	-9%	83	2	-55	-32
KBORU	13.200,00	9,46	2,32	80,91	20,98	2,77	9%	13%	3%	5%	2%	853	399	163	14
KMPUR	10.210,20	8,92	2,32	12,88	8,02	1,20	13%	15%	6%	12%	3%	2.001	800	793	224
BAHKM	6.836,50	25,55	4,86	-	55,55	8,10	13%	15%	-27%	-2%	-2%	120	59	-224	-13
SANFM	3.600,00	1,91	5,17	231,21	114,88	3,38	-3%	3%	1%	5%	2%	36	31	16	22
ALKIM	4.818,00	17,27	0,99	-	20,90	0,99	-1%	5%	-9%	-3%	-2%	235	99	-445	67
Diğer Kimyasal Ürünler Ort.		1,48	17,46	10,18	1,11		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,36	19,67	13,56	1,15		6,0%	10,5%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.