

Selçuk Ecza

Nötr

Beklentilere paralel sonuçlar

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Selçuk Ecza 1Ç26'da piyasa beklentisi olan 1.478 milyon TL'ye ve bizim beklentimiz olan 1.481 milyon TL'ye paralel 1.540 milyon TL net kar açıkladı. Şirket piyasa beklentisi olan 3.453 milyon TL'ye ve bizim beklentimiz olan 3.315 milyon TL'ye paralel 3.485 milyon TL FAVÖK açıkladı.

Pazarın cirosu hacim ve fiyatın olumlu katkılarıyla 1Ç26'da nominal bazda yıllık %38 arttı. Referans Euro kuru Mart 2026'da %6 oranında artırıldı. Selçuk Ecza'nın hacim bazında pazar payı 1Ç26'da yıllık 1,0 puan arttı.

1Ç26'da net satışlar satış hacmindeki güçlü performansla yıllık %6 arttı. 1Ç26'da FAVÖK yıllık %225 arttı. 1Ç26'da FAVÖK marjı yıllık 4,5 puan arttı. Brüt kâr marjı 1Ç26'da yıllık 3,8 puan arttı. Faaliyet giderleri marjı yıllık 0,7 puan daraldı. Güçlü FAVÖK artışının en önemli sebebi referans kur zammıyla elde edilen stok karıdır.

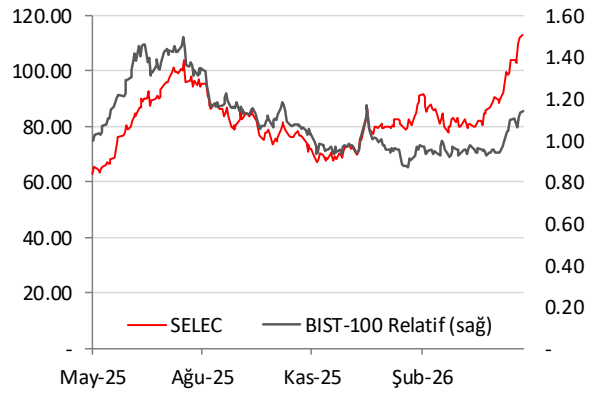
1Ç26'da net nakit bir önceki çeyreğe göre %8 artarak 7,3 milyar TL oldu. 1Ç26'da işletme sermayesi ihtiyacı bir önceki çeyreğe göre 3,8 milyar TL arttı. İşletme Sermayesi/Net Satışlar bir önceki çeyreğe göre 1,6 puan arttı. İşletme sermayesindeki artış ağırlıklı olarak stoklardaki değişimden kaynaklandı.

Yorum: Açılıştta "Nötr" piyasa tepkisi bekliyoruz. Makro varsayımlarımızdaki değişim net satışlar tahminlerimizi artırdı. Hafif sapmamızdan sonra FAVÖK marjı beklentimizi artırdık. Risksiz getiri oranımızı %22'den %23'e yükselttik. 12 aylık hedef fiyatımızı 117 TL'den 138 TL'ye artırdık. Yakın zamanda hissede gerçekleşen güçlü performansın ardından tavsiyemizi Endeksiz Üzerinde Getiri'den Nötr'e indirdik.

Bloomberg Kodu		SELEC TI			
Tavsiye		Nötr (önceki Endeks Üz. Getiri)			
Hedef Fiyat, TL		138.00 (önceki 117.00)			
Güncel Fiyat, TL		113.00			
Getiri Potansiyeli		22%			
Halka Açıklık Oranı		15%			
Piyasa Değeri, mn TL		70,173			
Firma Değeri, mn TL		62,366			
Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T	
Özet UFRS Finansallar					
Ciro, mn TL	172,011	248,193	323,076	392,758	
FAVÖK, mn TL	4,410	10,412	12,357	13,578	
Net Kâr, mn TL	-380	5,199	6,275	6,616	
Borçluluk					
Net Borç, mn TL	-6,771	-11,247	-11,621	-11,605	
Net Borç/FAVÖK	-1.5	-1.1	-0.9	-0.9	
Kârlılık					
FAVÖK Marjı	2.6%	4.2%	3.8%	3.5%	
Net Marj	n.m.	2.1%	1.9%	1.7%	
Temettü Verimi	0.5%	0.4%	0.7%	0.9%	
Büyüme					
Ciro, y/y	33.7%	44.3%	30.2%	21.6%	
FAVÖK, y/y	-24.1%	136.1%	18.7%	9.9%	
Net Kâr, y/y	n.m.	n.m.	20.7%	5.4%	
Değerleme Verisi	2025	2026T	2027T	2028T	
F/K	n.m.	13.5	11.2	10.6	
FD/FAVÖK	9.2	5.6	4.7	4.3	
FD/Ciro	0.2	0.2	0.2	0.1	
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG	
Nominal Getiri	31.7%	28.9%	63.4%	30.5%	
BİST-100 Relatif	22.4%	17.4%	1.4%	-2.9%	
AOİH, mn TL	141	104	112	111	

Çeyrek Özet		Özet Finansallar				Beklentilerle Karşılaştırma		
milyon TL	1Ç26	1Ç25	y/y	4Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	51,926	49,061	6%	47,182	10%	52,461	52,422	-1%
FAVÖK	3,485	1,073	225%	1,729	102%	3,453	3,315	1%
FAVÖK Marjı	6.7%	2.2%	452 bps	3.7%	110 bps	6.6%	6.3%	13 bps
Net Kar	1,540	3	55038%	232	564%	1,478	1,481	4%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım



Piyasa verileri 11 Mayıs 2026 tarihlidir.

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2026T	2027T	2028T	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar	248,193	323,076	392,758	236,298	291,362	351,243
% reel değişim	11%	5%	1%	10%	1%	0%
FAVÖK	10,412	12,357	13,578	9,337	10,321	12,010
FAVÖK Marjı	4.2%	3.8%	3.5%	4.0%	3.5%	3.4%
Net Kar	5,199	6,275	6,616	4,569	5,187	5,844
% reel değişim	n.m.	-3%	-12%	633%	-7%	-6%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	5.0%	10.9%	11.8%	
FAVÖK	11.5%	19.7%	13.1%	
Net Kar	13.8%	21.0%	13.2%	
Hedef Fiyat		138.0		117.0
HF Değişim		18.0%		

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.