

MEDİTERA

Nötr

Beklentilerin altında zayıf sonuçlar

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Meditera 1Ç26'da piyasa beklentisi olan 60 milyon TL net karın oldukça altında, ancak bizim 80 milyon TL net zarar beklentimizden daha iyi bir performansla 55 milyon TL net zarar açıkladı. Beklentimizin altında kalan faaliyet karına rağmen, beklentimizi aşan vergi geliri net karda sapmamıza yol açtı. Şirket 1Ç26'da, 75 milyon TL olan piyasa beklentisinin %30 ve 73 milyon TL olan beklentimizin %29 altında 52 milyon TL FAVÖK raporladı.

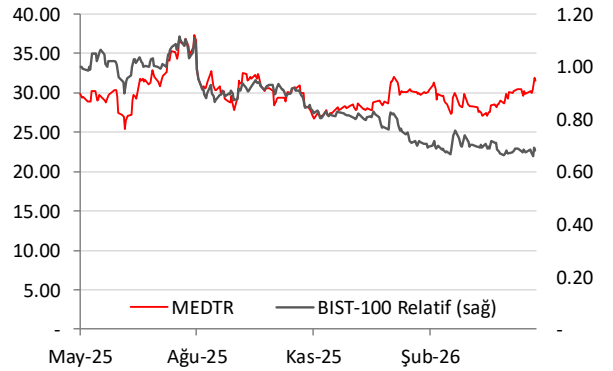
1Ç26'da net satışlar, yeni fabrikaya ve Meksika tesisinin konsolidasyonuna rağmen yıllık bazda %18 daraldı. İhracatın toplam satışlar içerisindeki payı 1Ç26'da yıllık bazda 9,2 puan artarak %72,5 seviyesine yükseldi. Temmuz 2025'te Meditera, %45'ine sahip olduğu Meksika'da yer alan S&Mohr America şirketinin %15'ini satın almaya karar verdi. Konsolidasyon 4Ç25'te başladı. Tire'deki yeni fabrikanın inşaatı tamamlandı. Güncel durumda yeni fabrika için tüm hazırlıklar ile makine ve ekipmanların kurulumu tamamlanmış ve üretime hazır hale getirilmiştir. Yeni ürünler de dâhil olmak üzere üretime başlanmıştır. Yönetim, 3 ila 5 yıl içinde tam kapasiteye ulaşmayı beklemektedir.

1Ç26'da FAVÖK yıllık %35 daralarak 52 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 1Ç26'da brüt kâr marjı yıllık bazda 1,8 puan artarak %33,1'e yükseldi. 1Ç26'da faaliyet giderleri marjı yıllık bazda 5,4 puan artarak %32,4 seviyesine ulaştı. 1Ç26'da FAVÖK marjı yıllık bazda 2,1 puan daraldı. Zayıf net satışlar performansı ve personel maliyeti baskıları, 1Ç26'da FAVÖK'te belirgin bir düşüşe yol açtı.

Net nakit çeyreklik bazda %29 artarak 449 milyon TL seviyesine yükseldi. İşletme Sermayesi/Satışlar çeyreklik bazda yatay kaldı. 1Ç26'da alacak vadesi çeyreklik bazda 9 gün daraldı, stok vadesi çeyreklik bazda 4 gün uzadı ve satıcı vadesi çeyreklik bazda 8 gün daraldı. Sonuç olarak nakit döngüsü çeyreklik bazda 4 gün uzadı.

Yorum: Faaliyet karlılığında zayıflık devam ediyor. Açılıştta piyasa tepkisinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz.

Bloomberg Kodu	MEDTR T1			
Tavsiye	Nötr			
Hedef Fiyat, TL	40.00			
Güncel Fiyat, TL	31.58			
Getiri Potansiyeli	27%			
Halka Açıklık Oranı	21%			
Piyasa Değeri, mn TL	3,758			
Firma Değeri, mn TL	3,330			
Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	2,861	3,633	4,748	6,165
FAVÖK, mn TL	309	492	809	1,297
Net Kâr, mn TL	-93	-16	271	612
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-384	-584	-975	-1,126
Net Borç/FAVÖK	-1.2	-1.2	-1.2	-0.9
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	10.8%	13.5%	17.0%	21.0%
Net Marj	n.m.	n.m.	5.7%	9.9%
Temettü Verimi	0.7%	1.1%	-	5.1%
Büyüme				
Ciro, y/y	36.6%	27.0%	30.7%	29.8%
FAVÖK, y/y	-19.2%	59.2%	64.5%	60.3%
Net Kâr, y/y	n.m.	-83.2%	n.m.	125.6%
Değerleme Verisi				
F/K	n.m.	n.m.	13.9	6.1
FD/FAVÖK	12.0	6.5	3.5	2.0
FD/Ciro	1.3	0.9	0.6	0.4
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	10.9%	6.4%	-0.3%	9.8%
BİST-100 Relatif	-0.3%	-4.5%	-38.6%	-17.9%
AOİH, mn TL	28	24	29	28



Piyasa verileri 8 Mayıs 2026 tarihli.

Çeyrek Özet	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	1Ç26	1Ç25	y/y	4Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piy. Fark
Net Satışlar	646	786	-18%	867	-26%	856	853	-24%
FAVÖK	52	80	-35%	68	-24%	75	73	-30%
FAVÖK Marjı	8.1%	10.2%	-207 bps	7.9%	-234 bps	8.8%	8.6%	-68 bps
Net Kar	-55	-92	-40%	76	n.m.	60	-80	n.m.

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

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.