

SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

SELEC I Analist Toplantı Notu

Finansal Performans

Selçuk Ecza Deposu, 2025 yılının ilk yarısında operasyonel büyümesini sürdürmüş ancak kârlılık tarafında enflasyon muhasebesi ve fiyat politikalarındaki belirsizliklerin etkisiyle zorlanmıştır. Türkiye ilaç dağıtım sektöründe lider konumunu koruyan şirket, güçlü satış hacimlerine rağmen net kâr seviyesinde zarar açıklamıştır.

2025 yılının ikinci çeyreğinde şirketin hasılatı yıllık %1,8 artışla 75,8 milyar TL'ye ulaşmıştır. Ancak artan maliyet baskıları ve fiyat düzenlemeleriyle birlikte brüt kâr %21,9 azalarak 5,9 milyar TL'ye gerilemiş, brüt kâr marjı %7,8 seviyesine düşmüştür. FAVÖK yıllık %52,9 daralmayla 1,7 milyar TL'ye inerken, FAVÖK marjı %2,3'e kadar gerilemiştir. Net kâr ise -319 milyon TL seviyesinde zarar olarak gerçekleşmiştir.

Şirket yönetimi, kârlılıkta yaşanan bu bozulmanın büyük ölçüde TMS 29 kapsamında uygulanan enflasyon muhasebesi etkilerinden kaynaklandığını belirtmektedir. Ayrıca, fiyat artışlarının depocu marjını aşağı çektiği, fiyatlamada %25 seviyesinde bir artış yapılmadığı sürece marjların baskılanacağı ifade edilmektedir. Dolayısıyla fiyatlamada mekanizmasının net kârlılık üzerindeki etkisi, önümüzdeki dönem için en kritik belirleyici unsur olarak öne çıkmaktadır.

Operasyonel Performans ve Verimlilik

Operasyonel açıdan bakıldığında, şirket kutu bazında satışlarını artırmayı sürdürmüştür. Özellikle ilk altı ayda satış hacmi, geçmiş dönem ortalamalarının üzerinde gerçekleşmiş ve yılın ikinci yarısında da bu eğilimin devam etmesi beklenmektedir. Ortalama tahsil süresi 17 gün, stok devir süresi ise 35 gün seviyesinde korunarak operasyonel istikrar sağlanmıştır.

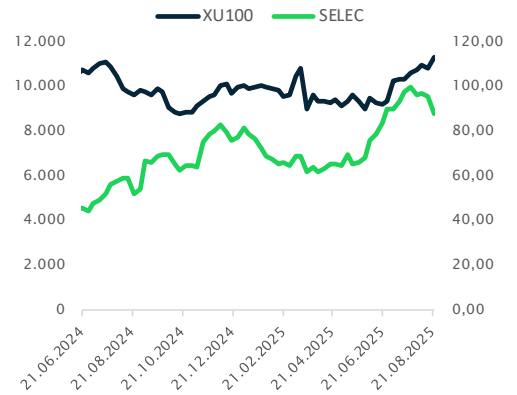
Gider tarafında ise OpEx/Hasılat oranı %6,3'e yükselmiş, özellikle personel giderlerindeki artış dikkat çekmiştir. Personel maliyetlerinin hasılatlara oranı %4,4 ile en yüksek kalem olurken, promosyon ve satış etkinliği giderlerinde %95'e varan bir azalış görülmüştür.

21.Ağu.25

Kapanış Fiyatı : 88,10
12 Aylık Hedef Fiyat : --
Getiri Potansiyeli : --

Borsa Kodu – BIST	SELEC
Piyasa Değeri – Milyon TL	55.347
Firma Değeri – Milyon TL	47.430
Hacim – Milyon TL	134
Halka Açıklık – %	15,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler	2025/2Q	2024/2Q	2025/1Q
Hasılat – Milyon TL	75.848	74.527	37.489
Hasılat Büyümesi – %	2%	14%	-3%
Brüt Kâr – Milyon TL	5.947	7.614	3.010
Brüt Kâr Büyümesi – %	-22%	43%	-34%
FAVÖK – Milyon TL	1.511	3.436	820
FAVÖK Büyümesi – %	-56	25	-66
Net Kâr – Milyon TL	-319	542	2
Net Kâr Büyümesi – %	0	146	-99
F/K (x)	46,86	43,13	23,45
FD/FAVÖK (x)	12,57	3,26	7,83

Nakit Akışı ve Finansal Yapı

2025 yılı ilk yarısında Selçuk Ecza, güçlü bir nakit yaratma kapasitesi sergilemiştir. İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı 6,2 milyar TL'ye ulaşarak geçen yılın aynı dönemindeki negatif seviyeden pozitif dönmüştür. CapEx harcamaları 300 milyon TL ile sınırlı kalmış ve CapEx/Hasılat oranı %0,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bilanço tarafında ticari alacaklar ve stoklarda düşüş gözlenmiş, işletme sermayesi 9,3 milyar TL seviyesinde oluşmuştur. İşletme sermayesinin hasılatı oranı %6,1 ile ideal bantta kalmıştır. Şirketin nakit pozisyonu ise yılbaşına göre gerilemiş (9,2 milyar TL), bu düşüşte borç ödemelerinin etkili olduğu belirtilmiştir.

Stratejik Gelişmeler

Selçuk Ecza, 2025 yılında ilk sürdürülebilirlik raporunu yayımlamış ve TSRS kapsamında raporlama yükümlülüğünü yerine getirmiştir. Yönetim, bu yılın stratejik önceliğini satış hacmini artırmak olarak belirlemiştir. Aynı zamanda gider kalemlerinde iyileşme sağlanması ve Opex/Hasılat oranının düşürülmesi hedeflenmektedir.

YASAL UYARI

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

 T +90 (212) 370 0370

 F +90 (212) 370 0371

 arastirma@albyatirim.com.tr

 Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/80 34394 Şişli / İstanbul