

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	MPARK
Sektör	:	Sağlık Hizmetleri
Halka Açıklık Oranı	:	42.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺86,719,539.71
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺36,422,206.68
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺101,832,987.71
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	454.00
Hedef Fiyat(TL)	:	570.16
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	25.59

Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

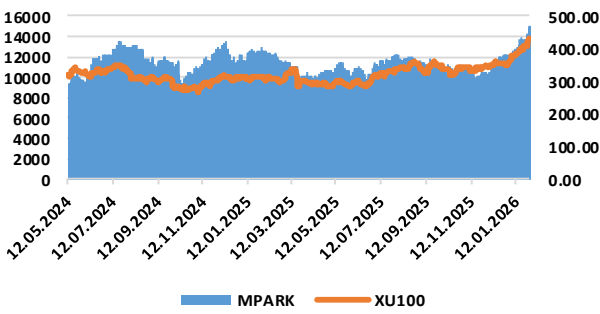
Dönen Varlıklar	:	₺21,874,958.00
Duran Varlıklar	:	₺68,061,291.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺18,317,428.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺29,397,144.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺40,007,605.00
Hasılat	:	₺16,251,583.00
Satışların Maliyeti	:	₺11,778,253.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺4,473,330.00
FAVÖK	:	₺4,810,399.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺1,667,628.00

Çarpanlar

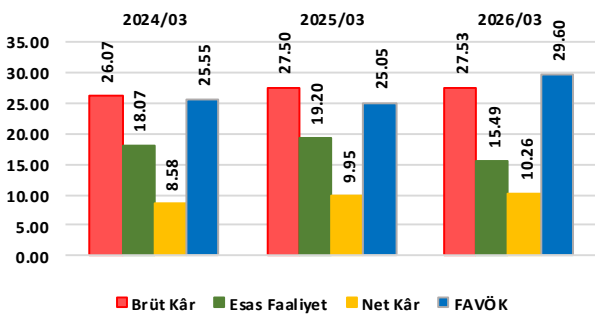
FD/FAVÖK	:	6.25
F/K	:	15.29
PD/DD	:	2.17
Öz Sermaye Kârlılığı	:	17.16

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları

XU100 Karşılaştırmalı Grafik



Kâr Marjları



MLP Sağlık Hizmetleri (MPARK)

Diğer Faaliyet Giderlerindeki Artış, Brüt Kârdan Gelen Pozitif Etkiye Rağmen Esas Faaliyet Kârlılığını Azaltmıştır!

- Şirketin, 2026/03 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2025/03) göre 869,3 Milyon TL(yüzde 5,65) civarında artış göstererek, **16,25 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. **Hasılatın Maliyeti** ise; büyük oranda "Amortisman ve İtfa Giderleri" ile "Doktor Giderleri" kaynaklı olarak, aynı dönemler arasında 626,1 Milyon TL civarında(yüzde 5,61) artışla **11,78 Milyar TL** olmuştur. Hasılat tarafındaki artışın, Maliyet tarafındaki artıştan 243,2 Milyon TL daha yüksek(+) olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** kaleminde de aynı tutarda yükseliş olmuş ve cari dönemde **4,47 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Brüt Kâr Marjı da; geçen senenin aynı dönemindeki yüzde 27,50 seviyesinden yüzde 27,53 düzeyine kısmen yükselmiştir.
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; büyük oranda "Personel Giderleri" ve "Dava Karşılık Giderleri"ndeki artışların etkisiyle 63,3 Milyon TL artmış ve cari dönemde **1,47 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan, şirketin finansallarına 2025/03 döneminde 133,8 Milyon TL civarında **Diğer Net Esas Faaliyet Geliri** kaydedilirken, cari dönemde ise; **482,8 Milyon TL gider** yazılmıştır. Bu iki ana gider kaleminde nete ortaya çıkan 679,9 Milyon TL tutarındaki negatif değişimin, Brüt Kârdan gelen 243,2 Milyon TL'lik pozitifliğiyle mahsup edilmesi sonucu; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, 436,7 Milyon TL(yüzde 14,79) düzeyinde düşüş göstermiş ve cari dönemde **2,52 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği, buna karşın Amortisman Paylarının eklendiği **FAVÖK** rakamı ise; 957,8 Milyon TL tutarında artmış ve finansallarda **4,81 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Bu gelişmeler üzerine; şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 19,20'den yüzde 15,49'a inerken, FAVÖK Marjı ise 25,05'den 29,60'a yükselmiştir.

Faaliyet Dışı Kısımda Ortaya Çıkan Pozitif Etki; Şirketin Net Kâr Rakamına da Olumlu Yansımıştır!

- Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; 'Sabit Kıymet Satış Geliri' alt kalemindeki 6,16 Milyon TL'lik artışın etkisiyle, 8,7 Milyon TL tutarında artış göstermiş ve **6,3 Milyon TL** olmuştur. **Net Finansman Giderleri** ise; "Çıkarılmış Tahviller Faiz Giderleri"ndeki artışın büyük orandaki etkisiyle, senelik bazda 123,3 Milyon TL artmış ve şirket finansallarında **1,37 Milyar TL** olarak yer almıştır. Cari dönem finansallarına **297,0 Milyon TL** civarında oluşan **Vergi Giderleri**'nde ise, senelik bazda 579,0 Milyon TL azalış ortaya çıkmış ve TMS 29 enflasyon düzeltmesi uygulamasından kaynaklı olarak kaydedilen **Parasal Kazanç** rakamındaki 165,0 Milyon TL'lik artışla birlikte Net Kâr olumlu etki etmiştir.
- Sonuç olarak;
- Faaliyet dışı ana kalemlerde Vergi Giderlerindeki azalış öncülüğünde ortaya çıkan 629,4 Milyon TL'lik pozitif etkinin, Esas Faaliyet Kârında oluşan olumsuzlukla mahsup edilmesi sonrasında şirketin **Dönem Net Kârı**; geçen yılın aynı dönemine göre 136,8 Milyon TL civarında artmış ve cari dönemde **1,67 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Böylece, şirketin Net Kâr Marjı da; yüzde 9,95 seviyesinden yüzde 10,26'ya yükselmiştir.

Operasyonel Gelişmeler ve Beklentiler

- Şirketin, cari dönemdeki(2026/03) Hasılat kırılımını incelediğimizde;
- ✓ Yurt İçi Satış Hasılatı; hem hasta sayısındaki artış, hem de ortalama fiyatlardaki artışla birlikte yüzde 5,64 oranında(782 Milyon TL) artış kaydetmiştir. Yurt İçi Hasılatındaki artışa en yüksek etki; yüzde 6,92 oranındaki(467 Milyon TL) oranında artış ile "Ayaktan Hasta Hasılatı"ndan gelirken, "Yatan Hasta Hasılatı"nda ise yüzde 4,41 (314 Milyon TL) civarında artış ortaya çıkmıştır.
- ✓ Yabancı Sağlık Turizmi Hasılatı ise; 48 Milyon TL'lik(yüzde 4,03) artış göstermiştir.
- ✓ Diğer Yan İş Kolları Hasılatı; üniversite hastanelerinden elde edilen yönetim danışmanlığı gelirlerinin artması sayesinde 39 Milyon TL civarında(yüzde 12) artmıştır. Bu iş kolu nominal olarak ciroya önemli düzeyde etki etmemiş olsa da, oransal bazda hasılat kırılımı içerisinde en fazla büyüme gösteren gelir grubu olmuştur.

MPARK Hasılat Kırılımı	2026/1Ç	2025/1Ç	Değişim(%)	2026/1Ç	2025/4Ç	Değişim(%)
Yurt İçi Hasta Hasılatı	14,647	13,865	5.64	14,647	12,792	14.50
*Yatan Hasta Hasılatı	7,428	7,114	4.41	7,428	6,281	18.26
*Ayaktan Hasta Hasılatı	7,219	6,752	6.92	7,219	6,512	10.86
Yabancı Sağlık Turizmi Hasılatı	1,240	1,192	4.03	1,240	1,235	0.40
Diğer Yan İş Kolları	364	325	12.00	364	137	165.69
Toplam Hasılat/Değişim	16,251	15,382	5.65	16,251	14,164	14.73

Kaynak: MLP Sağlık Hizmetleri *Milyon TL

- Operasyonel gelişmeler;
- ✓ Türk Tabipler Birliği (TTB) Özel Hekimlik Uygulamaları(ÖHU) katsayılarında, 2026 yılı için yüzde 1 Ocak 2026 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere 16,5 'lik artış yapmıştır. Birlik, geçtiğimiz sene 2 artış gerçekleştirmiştir. Bu sene de yılın diğer yarısına yönelik 2. artış gerçekleştirmesi durumunda artışın finansallara etkisi 3. çeyrek itibarıyla gerçekleşecektir. Diğer yandan, 10 Aralık 2025 tarihi itibarıyla Sağlık Uygulama Tebliği(SUT) fiyat listesine yaklaşık yüzde 30 oranında artış yapılmıştır.
- ❖ Bakım ve onarım için yapılan Yatırım Harcamaları'nın Hasılat'a oranı; 2025/03 döneminde yüzde 12,2 seviyesinde yer bulurken, cari dönemde (2026/03) ise yüzde 10,9 olmuştur.
- ❖ Net borç/FAVÖK oranı, yapılan yatırım harcamaları nedeniyle 2026 1/Ç yılı itibarıyla 0,7x seviyesinden 0,8x düzeyine yükselmiştir.
- ❖ Diğer yan iş kollarındaki giderler olan temizlik, yemek, güvenlik gibi dışarıdan sağlanan hizmet alımlarının toplam Hasılat'a oranı cari dönemde 35 baz puan azalarak yüzde 2,4 olmuştur.
- ❖ Diğer tüm giderlerin(enerji, kira, yurt içi ve yurt dışı pazarlama giderleri, vb.) toplam hasılat'a oranı, özellikle sabit giderlerin operasyonel kaldıraçla düşmesi nedeniyle 1.Çeyrekte 84 baz puan azalarak yüzde 9,6 olarak gerçekleşmiştir.
- ❖ Operasyonel nakit akışı, geçen yılın ilk çeyreğinde alınan avansların yarattığı baz etkisinin bu dönemde negatife dönmesiyle birlikte işletme sermayesi ihtiyacındaki artış sonucunda ilk çeyrekte azalarak 808 Milyon TL olmuştur. Operasyonel nakit akışının FAVÖK'e oranı yüzde 16,8 düzeyinde gerçekleşmiştir. Operasyonel nakit akışındaki azalışa bağlı olarak serbest nakit akışı da negatif 1 Milyar 71 Milyon TL olmuştur.

Finansal Tahminler ve Değerleme;

➤ Finansal Tahminler ve Değerleme;

FİRMA DEĞERİ/FAVÖK(FD/FAVÖK)

Şirket Kodu	FD/FAVÖK
MPARK	6.25
TNZTP	7.94
LKMNH	5.88
Benzer Şirket Ort.	6.91
Sektör Ortalaması	6.69
Ortalama	6.80

Beklentiler

FAVÖK	16,114,693.14
FD/FAVÖK	8.47
Firma Değeri	136,500,000.00
Bekl.Piyasa Değeri	114,000,000.00
Net. Fin. Borç	22,500,000.00
Nom. Özsermaye	191,012.20

Bekl.Hisse Değeri	₺596.82
--------------------------	----------------

FİYAT/KAZANÇ (F/K)

Şirket Pay Kodu	F/K
TNZTP	15.98
LKMNH	22.15

MPARK **15.29**

Benzer Şirket F/K	19.07
Sektör F/K	17.81

Ortalama F/K **18.44**

Çeyreklik Kâr Tahminleri(Bin TL)

2026/03	1,667,628.00
2026/06T	1,595,000.00
2026/09T	1,680,000.00
2026/12T	1,825,024.45
Beklenen Kâr	6,767,652.45

Bekl. Piyasa Değ.(Bin TL)	124,785,468.58
---------------------------	----------------

Mevcut Piy.Değ.(Bin TL)	86,719,539.71
-------------------------	---------------

Ödenmiş Sermaye(Bin TL)	191,012.00
-------------------------	------------

Hedef Fiyat	₺653.29
-------------	---------

Mevcut Fiyat	₺454.00
--------------	---------

Getiri Potansiyeli	43.90%
--------------------	--------

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)		
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
F/K	50.0%	₺124,785,468.58
FD/FAVÖK	50.0%	₺114,000,000.00
Hedef Piyasa Değeri		₺119,392,734.29
Ödenmiş Sermaye		₺191,012.20
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺570.16
Son Fiyat		₺454.00
Yükseliş Potansiyeli		25.59%

➤ Değerleme sonucu;

- ✓ Değerlememizde F/K ve FD/FAVÖK çarpan modellerini yüzde 50'şer ağırlık ile kullandık. Bu kapsamda, ortalama 119,39 Milyar TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, daha önce 478,68 TL olarak belirlediğimiz hedef fiyatımızı **570,16 TL**'ye revize ediyoruz ve TUT olan tavsiyemizi de 'AL' a çeviriyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025		2025-2024	
			Yıllık Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)	
DÖNEN VARLIKLAR	21,874,958.00	13,815,147.00	58.34	9,248,377.00	49.38	
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,980,698.00	3,614,754.00	65.45	2,556,553.00	41.39	
Ticari Alacaklar	12,245,637.00	7,657,942.00	59.91	4,440,661.00	72.45	
Stoklar	1,138,658.00	902,169.00	26.21	1,282,447.00	-29.65	
Peşin Ödenmiş Giderler	786,049.00	816,869.00	-3.77	524,415.00	55.77	
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	993,415.00	400,532.00	148.02	213,232.00	87.84	
DURAN VARLIKLAR	68,061,291.00	42,352,857.00	60.70	23,645,174.00	79.12	
Maddi Duran Varlıklar	16,916,225.00	8,786,041.00	92.54	4,340,906.00	102.40	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	19,218,134.00	10,143,893.00	89.46	5,152,754.00	96.86	
Ertelemiş Vergi Varlığı	3,396,590.00	2,627,581.00	29.27	1,345,621.00	95.27	
TOPLAM VARLIKLAR	89,936,249.00	56,168,004.00	60.12	32,893,551.00	70.76	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	18,317,428.00	14,037,021.00	30.49	9,699,061.00	44.73	
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2,587,547.00	2,612,959.00	-0.97	2,107,504.00	23.98	
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1,546,554.00	591,882.00	161.29	565,842.00	4.60	
Ticari Borçlar	10,284,377.00	6,529,954.00	57.50	4,716,736.00	38.44	
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1,188,625.00	888,220.00	33.82	534,978.00	66.03	
Diğer Borçlar	480,282.00	397,102.00	20.95	408,964.00	-2.90	
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	390,686.00	741,474.00	-47.31	237,220.00	212.57	
Kısa Vadeli Karşılıklar	444,050.00	282,342.00	57.27	170,393.00	65.70	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	29,397,144.00	14,912,411.00	97.13	8,033,200.00	85.63	
Uzun Vadeli Borçlanmalar	16,960,045.00	7,350,399.00	130.74	3,505,581.00	109.68	
Uzun Vadeli Karşılıklar	382,069.00	264,651.00	44.37	166,649.00	58.81	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	10,023,818.00	6,275,368.00	59.73	4,070,983.00	54.15	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	47,714,572.00	28,949,432.00	64.82	17,732,261.00	63.26	
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	42,221,677.00	27,218,572.00	55.12	15,161,290.00	79.53	
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	40,007,605.00	26,114,774.00	53.20	14,925,420.00	74.97	
Ödenmiş Sermaye	191,012.00	191,012.00	0.00	208,037.00	-8.18	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	17,984.00	-	35,105.00	-48.77	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	69,027.00	-	17,264.00	299.83	
Yeniden Değerleme Artışı	-	17,984.00	-	35,105.00	-48.77	
Kar Yedekleri	-	-	-	17,264.00	-100.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	136,233.00	104,191.00	30.75	75,379.00	38.22	
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	29,082,395.00	17,856,679.00	62.87	11,037,474.00	61.78	
Net Dönem Karı veya Zararı	1,667,628.00	1,169,766.00	42.56	682,988.00	71.27	
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	2,214,072.00	1,103,798.00	100.59	235,870.00	367.97	
TOPLAM KAYNAKLAR	89,936,249.00	56,168,004.00	60.12	32,893,551.00	70.76	

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025		2025-2024	
			Yıllık Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)	
HASILAT	16,251,583.00	15,382,266.00	5.65	10,993,413.00	39.92	
SATIŞLARIN MALİYETİ	11,778,253.00	11,152,141.00	5.61	8,126,997.00	37.22	
BRÜT KAR (ZARAR)	4,473,330.00	4,230,125.00	5.75	2,866,416.00	47.58	
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	1,473,667.00	1,410,408.00	4.49	895,873.00	57.43	
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00	
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00	
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	433,214.00	678,223.00	-36.13	397,490.00	70.63	
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	916,062.00	544,412.00	68.27	380,977.00	42.90	
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	2,516,815.00	2,953,528.00	-14.79	1,987,056.00	48.64	
FAVÖK	4,810,399.00	3,852,548.00	24.86	2,808,769.00	37.16	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	6,456.00	291.00	2118.56	298.00	-2.35	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	167.00	2,740.00	-93.91	0.00	0.00	
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00	
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	2,523,104.00	2,951,079.00	-14.50	1,987,354.00	48.49	
FİNANSMAN GELİRLERİ	0.00	0.00	#SAYI/0!	172,390.00	-100.00	
FİNANSMAN GİDERLERİ	1,371,620.00	1,248,273.00	9.88	996,072.00	25.32	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,159,128.00	2,545,463.00	-15.18	2,804,867.00	-9.25	
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	478,931.00	518,372.00	-7.61	239,987.00	116.00	
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-181,908.00	357,683.00	-150.86	1,526,441.00	-76.57	
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	1,667,628.00	1,530,820.00	8.94	943,233.00	62.30	

Kaynak: Finnet

AÇIKLAMALAR

- **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Şirketin Yatırımcı Sunumları
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

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 ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü

Ömürcañ Arık
Araştırma Uzmanı