

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	MPARK
Sektör	:	Sağlık Hizmetleri
Halka Açıklık Oranı	:	42.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺79,174,557.73
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺20,424,767.63
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺91,132,952.73
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	414.50
Hedef Fiyat(TL)	:	478.68
Tavsiye	:	TUT
Potansiyel Getiri(%)	:	15.48

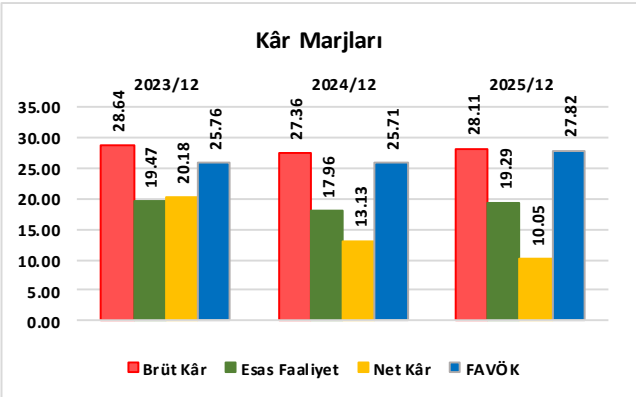
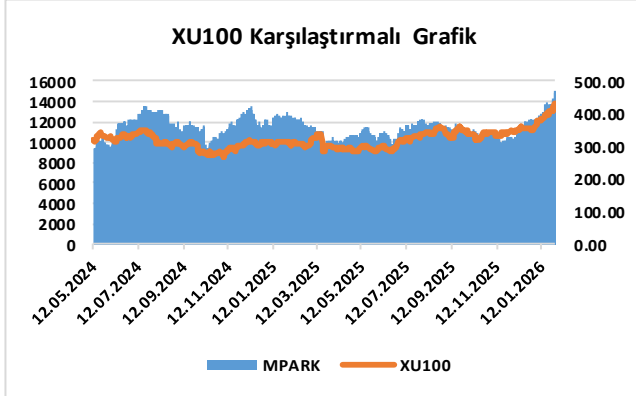
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺21,427,766.00
Duran Varlıklar	:	₺60,774,033.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺16,634,713.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺28,900,988.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺34,830,773.00
Hasılat	:	₺55,092,968.00
Satışların Maliyeti	:	₺39,605,025.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺15,487,943.00
FAVÖK	:	₺15,328,442.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺5,536,663.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	5.95
F/K	:	14.30
PD/DD	:	2.27
Öz Sermaye Kârlılığı	:	17.18

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



MLP Sağlık Hizmetleri (MPARK)

Hasılat'ta, Maliyet ve Giderlerin Üzerinde Yaşanan Artış; Faaliyet Kârlarına Pozitif Etki Etmıştır!

➤ Şirketin, 2025/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/12) göre 3,14 Milyar TL(yüzde 6,05) civarında artış göstererek, **55,09 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. **Hasılatın Maliyeti** ise; büyük oranda "Doktor Giderleri" kaynaklı olarak, aynı dönemler arasında 1,87 Milyar TL civarında(yüzde 4,95) artışla **39,60 Milyar TL** olmuştur. Hasılat tarafındaki artışın, Satışların Maliyeti'ndeki artıştan daha yüksek(+) olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** kaleminde, 1,27 Milyar TL düzeyinde(YÜZDE 8,97) artış ortaya çıkmış ve cari dönemde **15,49 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Brüt Kâr Marjı da; geçen senenin aynı dönemindeki yüzde 27,36 seviyesinden yüzde 28,11 düzeyine yükselmiştir.

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; büyük oranda "Personel Giderleri"ndeki artışın etkisiyle 342,8 Milyon TL artmış ve cari dönemde **4,75 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan, 2024/12 döneminde -(eksi)473,7 Milyon TL civarında yer alan **Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri** kalemine ise; cari dönemde **110,9 Milyon TL gider** yazılmıştır. Bu iki ana gider kaleminde nete ortaya çıkan 19,9 Milyon TL tutarındaki pozitif değişimin, Brüt Kârdan gelen 1,27 Milyar TL'lik olumlu etkiye eklenmesiyle; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, 1,29 Milyar TL(yüzde 13,87) düzeyinde artış göstermiş ve cari dönemde **10,63 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği, buna karşın Amortisman Paylarının eklendiği **FAVÖK** rakamı ise; 1,97 Milyar TL tutarında artmış ve finansallarda **15,33 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Bu gelişmeler üzerine; şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları, sırasıyla yüzde 17,96'dan yüzde 19,29'a ve yüzde 25,71'den yüzde 27,82'ye yükselmiştir.

Faaliyet Dışı Kısımda Ortaya Çıkan Negatif Etki; Şirketin Net Kâr Rakamı Üzerinde Baskıya Neden Olmuştur!

➤ Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; "Pazarlıklı Satın Alım Sonucu Oluşan Kazançlar" alt kalemindeki 1,08 Milyar TL'lik azalışın etkisiyle, 1,07 Milyar TL tutarında gerilemiş ve **1,33 Milyar TL** olmuştur. **Net Finansman Giderleri** ise; "Çeşitli Faiz Giderleri"ndeki artışların etkisiyle, senelik bazda 981,1 Milyon TL artmış ve şirket finansallarında **4,62 Milyar TL** olarak yer almıştır. Cari dönem finansallarında **3,44 Milyar TL** civarında yer bulan **Vergi Giderleri**'nde senelik bazda 882,4 Milyon TL artış ortaya çıkarken, TMS 29 enflasyon düzeltmesi uygulamasından kaynaklı olarak **2,29 Milyar TL** olarak kaydedilen **Parasal Kazanç** rakamı ise; 255,6 Milyon TL düzeyinde yükselmiştir.

➤ Sonuç olarak;
✓ Faaliyet dışı ana kalemlerde nete ortaya çıkan 2,68 Milyar TL civarındaki negatif etkinin, Esas Faaliyet Kârı'ndan gelen pozitiflikle mahsup edilmesi sonrasında; şirketin **Dönem Net Kârı**, geçen yılın aynı dönemine göre 1,28 Milyar TL civarında azalmış ve cari dönemde **5,54 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Böylece, şirketin Net Kâr Marjı; yüzde 13,13 seviyesinden yüzde 10,05'e gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler ve Beklentiler;

- Şirketin, cari dönemdeki(2025/12) Hasılat kırılımını incelediğimizde;
- ✓ Yurt İçi Satış Hasılatı; hem hasta sayısındaki artış, hem de ortalama fiyatlardaki artışla birlikte yüzde 9,33 oranında(4,20 Milyar TL) artış kaydetmiştir. Yurt İçi Hasılatındaki azalış en yüksek etki; yüzde 14,31 oranındaki(3,05 Milyar TL) oranında artış ile "Ayaktan Hasta Hasılatı"ndan gelirken, "Yatan Hasta Hasılatı"nda ise yüzde 4,87 (1,16 Milyar TL) civarında daha sınırlı artış ortaya çıkmıştır.
- ✓ Yabancı Sağlık Turizmi Hasılatı; 4.Çeyrekte gelen 189 Milyon TL'lik(yüzde 13,27) azalışın da etkisiyle, 2025/12 döneminde senelik bazda 895 Milyon TL(yüzde 15,80) tutarına azalmıştır.
- ✓ Diğer Yan İş Kolları Hasılatı ise; 168 Milyon TL civarında(yüzde 13,67) azalmış ve cari dönemde 1,06 Milyar TL düzeyinde yer almıştır.

MPARK Hasılat Kırılımı	2024/4Ç	2025/4Ç	Değişim(%)	2024/12	2025/12	Değişim(%)
Yurt İçi Hasta Hasılatı	11,987	12,793	6.72	45,060	49,264	9.33
*Yatan Hasta Hasılatı	6,192	6,281	1.44	23,771	24,928	4.87
*Ayaktan Hasta Hasılatı	5,795	6,512	12.37	21,289	24,336	14.31
Yabancı Sağlık Turizmi Hasılatı	1,424	1,235	-13.27	5,663	4,768	-15.80
Diğer Yan İş Kolları	192	137	-28.65	1,229	1,061	-13.67
TOPLAM Hasılat/Değişim	13,603	14,165	4.13	51,952	55,093	6.05
Kaynak: MLP Sağlık Hizmetleri						*Milyon TL

Operasyonel gelişmeler;

- ✓ Türk Tabipler Birliği (TTB) Özel Hekimlik Uygulamaları(ÖHU) katsayılarında, daha önce 2025 Ocak ayından itibaren geçerli olmak üzere yüzde 20 ve Temmuz ayından itibaren geçerli olmak üzere yüzde 20,5 oranlarında artışlar yapılmıştır. Aralık ayında yapılan yüzde 16,5 'lik artış ise, 1 Ocak 2026 tarihinden itibaren geçerli olduğu için 2025 yılı finansallarına etkisi olmamıştır. Diğer yandan, 10 Aralık 2025 tarihi itibarıyla Sağlık Uygulama Tebliği(SUT) fiyat listesine yaklaşık yüzde 30 oranında artış yapılmıştır.
- ✓ 2025 Ağustos ayında, İstanbul'da faaliyet gösteren 35 Bin m2 kapalı alana ve 62 yatak kapasitesine sahip bir hastane devir alınmış ve 16 Eylül 2025 tarihinden itibaren yatak kapasitesi 157'ye yükseltilmiştir(Medical Park Tem Hastanesi olmuştur).
- ✓ 2025 Eylül ayında, İstanbul'da 60 Bin m2 kapalı alana ve 300 yatak kapasitesine sahip yeni bir hastane faaliyete başlamıştır(İstinye Üniversitesi Liv Hospital Topkapı Hastanesi).
- ✓ 2025 Kasım ayında, İstanbul'da 60 Bin m2 kapalı alana ve 400 yatak kapasitesine sahip bir hastane, şirketin yönetim danışmanlığı ile faaliyete başlamıştır(İstinye Üniversitesi Tıp Fakültesi).
- ✓ 2025 Aralık ayında, 403 yatak kapasitesine sahip bir hastane ruhsatı ile 84 cihaz kapasiteli Gaziosmanpaşa Diyaliz Merkezi şirketin bünyesine katılmıştır.
- ✓ 2025 Aralık ayında, İstanbul'da faaliyet gösteren 8 Bin m2 kapalı alana ve 75 yatak kapasitesine sahip bir hastane devir alınmıştır(Medical Park İstanbul Onkoloji Hastanesi olmuştur).
- ❖ Bakım ve onarım için yapılan Yatırım Harcamaları'nın Hasılat'a oranı; 2024/12 döneminde yüzde 8,9 seviyesinde yer bulurken, cari dönemde/2025/12) ise yüzde 20,4 olmuştur.
- ❖ Net borç/FAVÖK oranı, yapılan yatırım harcamaları nedeniyle 2025 yılı itibarıyla 0,5x seviyesinden 0,8x düzeyine yükselmiştir.

Finansal Tahminler ve Değerleme;**➤ Finansal Tahminler;**

- Şirketin portföyüne katılan yeni hastaneler; bir yandan ileriye dönük olarak pozitiflik içermekle birlikte, diğer yandan ise nakit akışı üzerinde baskıya neden olmaktadır. Buna rağmen, enflasyona karşı korunaklı hizmet ücret tarifelerinden destek bulan defansif yapının hasılat artışı ve maliyet kontrolü ile net kâr üzerinde oluşturduğu korunaklı oluşum ve amortisman artışları ise; nakit akışına pozitif etki etmektedir. Önümüzdeki yıllarda, enflasyon oranlarının durumu ve bu kapsamda belirlenen ücret tarifeleri ile şirketin yatırım harcamaları yine kritik olacak. Bu kapsamda, şirketin finansal görünümüne dair oluşturduğumuz projeksiyonlarımızı aşağıdaki tabloda bulabilirsiniz;

Özet Finansallar	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)					
	2025/12	2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	55,092,968	61,704,124	74,044,949	88,853,939	102,182,030	112,400,233
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	39,605,025	44,426,969	53,682,588	64,419,106	74,592,882	82,052,170
SM(H)M Oranı	71.89%	72.00%	72.50%	72.50%	73.00%	73.00%
Brüt Kar	15,487,943	17,277,155	20,362,361	24,434,833	27,589,148	30,348,063
Brüt Kâr Marjı	28.11%	28.00%	27.50%	27.50%	27.00%	27.00%
Faaliyet Giderleri	4,860,808	5,429,963	6,293,821	7,286,023	8,787,655	9,891,220
Faaliyet Giderleri Oranı	8.82%	8.80%	8.50%	8.20%	8.60%	8.80%
Esas Faaliyet Karı	10,627,135	11,847,192	14,068,540	17,148,810	18,801,493	20,456,842
Esas Faaliyet Kârı Marjı	19.29%	19.20%	19.00%	19.30%	18.40%	18.20%
Amortisman Giderleri	4,590,368	5,553,371	6,664,045	8,441,124	9,707,293	11,240,023
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-3,445,105	-2,112,222	-2,437,344	-2,834,758	-2,968,349	-3,171,629
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	5,536,663	8,448,887	9,749,377	11,339,031	11,873,395	12,686,517
Net Kâr Marjı	10.05%	13.69%	13.17%	12.76%	11.62%	11.29%
Sermaye Harcamaları	11,250,000	15,913,970	13,623,379	11,403,931	12,685,965	8,354,530
Temettü Ödemeleri	0	0	0	0	0	0
Net İşletme Sermayesi	4,793,053	15,986,241	23,642,438	31,252,890	39,520,843	46,558,526
Firmaya Serbest Nakit Akımları	-8,521,803	10,767,218	19,830,524	31,380,874	38,149,578	47,598,378
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		8,832,339	13,343,774	17,321,351	17,273,434	17,678,823
Terminal						16,291,063

➤ Değerleme;

- ✓ Şirket hisseleri için hedef fiyatımızı 406.70 seviyesinden **478,68 TL** seviyesine revize ediyoruz. Yukarı yönlü revizemize karşın, "AL" olan tavsiyemizi ise; azalan getiri potansiyelinden(bakınız; açıklamalar) ötürü "TUT" a çeviriyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	21,427,766.00	14,644,049.00	46.32	12,213,788.00	19.90
Nakit ve Nakit Benzerleri	8,040,928.00	3,570,245.00	125.22	4,060,471.00	-12.07
Ticari Alacaklar	9,826,808.00	7,967,476.00	23.34	5,280,218.00	50.89
Stoklar	1,110,159.00	1,313,756.00	-15.50	1,554,376.00	-15.48
Peşin Ödenmiş Giderler	878,613.00	819,368.00	7.23	709,835.00	15.43
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	908,266.00	506,085.00	79.47	301,389.00	67.92
DURAN VARLIKLAR	60,774,033.00	47,256,752.00	28.60	28,811,589.00	64.02
Maddi Duran Varlıklar	15,029,391.00	10,159,861.00	47.93	5,581,450.00	82.03
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	17,152,972.00	12,036,954.00	42.50	6,486,350.00	85.57
Ertelenmiş Vergi Varlığı	3,207,692.00	3,191,808.00	0.50	2,612,130.00	22.19
TOPLAM VARLIKLAR	82,201,799.00	61,900,801.00	32.80	41,025,377.00	50.88
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	16,634,713.00	17,249,830.00	-3.57	12,830,891.00	34.44
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2,323,040.00	4,162,559.00	-44.19	3,699,426.00	12.52
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	470,362.00	1,169,031.00	-59.76	722,074.00	61.90
Ticari Borçlar	10,251,001.00	7,841,394.00	30.73	5,893,861.00	33.04
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	671,125.00	682,004.00	-1.60	499,399.00	36.56
Diğer Borçlar	526,889.00	535,852.00	-1.67	267,075.00	100.64
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	540,625.00	451,865.00	19.64	330,375.00	36.77
Kısa Vadeli Karşılıklar	319,120.00	296,232.00	7.73	181,146.00	63.53
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	28,900,988.00	13,847,382.00	108.71	9,580,709.00	44.53
Uzun Vadeli Borçlanmalar	17,205,921.00	5,125,303.00	235.71	4,321,636.00	18.60
Uzun Vadeli Karşılıklar	305,491.00	266,527.00	14.62	162,892.00	63.62
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	9,360,373.00	7,181,650.00	30.34	4,654,509.00	54.29
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	45,535,701.00	31,097,212.00	46.43	22,411,600.00	38.75
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	36,666,098.00	30,803,589.00	19.03	18,613,777.00	65.49
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	34,830,773.00	29,616,838.00	17.60	18,300,053.00	61.84
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)	- 121,890.00 -	111,490.00	9.33	58,889.00	89.32
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 68,608.00 -	154.00	-44650.65	-	0.00
Yeniden Değerleme Artışı	- 121,890.00 -	111,490.00	9.33	58,889.00	89.32
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	123,803.00	123,803.00	0.00	94,584.00	30.89
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	20,992,627.00	14,416,684.00	45.61	7,309,757.00	97.23
Net Dönem Karı veya Zararı	5,536,663.00	6,819,509.00	-18.81	6,539,772.00	4.28
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	1,835,325.00	1,186,751.00	54.65	313,724.00	278.28
TOPLAM KAYNAKLAR	82,201,799.00	61,900,801.00	32.80	41,025,377.00	50.88

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
HASILAT	55,092,968.00	51,951,068.00	6.05	32,412,088.00	60.28
SATIŞLARIN MALİYETİ	39,605,025.00	37,737,928.00	4.95	23,127,981.00	63.17
BRÜT KAR (ZARAR)	15,487,943.00	14,213,140.00	8.97	9,284,107.00	53.09
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	4,749,869.00	4,407,005.00	7.78	3,160,366.00	39.45
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	2,056,316.00	1,022,011.00	101.20	1,376,203.00	-25.74
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	2,167,255.00	1,495,759.00	44.89	1,188,159.00	25.89
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	10,627,135.00	9,332,387.00	13.87	6,311,785.00	47.86
FAVÖK	15,328,442.00	13,355,133.00	14.78	8,350,477.00	59.93
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	1,338,045.00	2,415,223.00	-44.60	112,802.00	2041.12
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	5,488.00	7,885.00	-30.40	15,482.00	-49.07
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	11,959,692.00	11,739,725.00	1.87	6,409,105.00	83.17
FİNANSMAN GELİRLERİ	0.00	0.00	#SAYI/0!	352,125.00	-100.00
FİNANSMAN GİDERLERİ	4,619,473.00	3,638,372.00	26.97	2,825,641.00	28.76
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	9,630,342.00	10,135,872.00	-4.99	9,128,039.00	11.04
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	1,970,665.00	1,234,057.00	59.69	771,824.00	59.89
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	1,474,440.00	1,328,644.00	10.97	1,501,209.00	-11.50
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	5,536,663.00	6,819,509.00	-18.81	6,539,772.00	4.28

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 dayanarak 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 şekil 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