

Hedef Fiyat Güncellemesi: 536,00 TL (Önceki: 394,00 TL)

Oncosem Onkolojik Sistemler

Endeks Üstü Getiri

Geçtiğimiz hafta sonu Resmi Gazete’de yayımlanan Sağlık Uygulama Tebliği (SUT) kapsamında tarife oranlarının %85 oranında artırılmasını, şirket faaliyetleri açısından olumlu ve önemli bir gelişme olarak değerlendiriyoruz. Bu artışa paralel ilave bir maliyet baskısı öngörülmemesi, söz konusu gelir artışının doğrudan net kâra yansımaları sağlamaktadır. Bu çerçevede Oncosem Onkolojik için endeks üzeri getiri tavsiyemizi korurken, hedef fiyatımızı hisse başına 536 TL seviyesine güncelliyoruz. (önceki: 394 TL). Yeni hedef fiyatımız, güncel hisse fiyatına göre yaklaşık %72 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

Şirketin Kemoterapi Hizmet Alımı faaliyetlerinin tamamının SUT kapsamında olması nedeniyle, ilgili tarife güncellemesini kârlılığa doğrudan ve anlamlı katkı sağlayacak kritik bir katalist olarak görüyoruz. 31 Ocak 2026 itibarıyla geçerli olmak üzere, Resmi Gazete’de yayımlanan listede yer alan manuel, yarı otomatik ve otomatik infüzyon ürün gruplarında %85 oranında fiyat artışı uygulanacaktır. Söz konusu üç ürün grubu, şirket cirosunun mevcut durumda en az dörtte üçünü oluşturmaktadır. Ayrıca Ilevin grubu (hastane enfeksiyonu) ve diğer ürün gruplarında da %25 - %45 aralığında fiyat artışları gerçekleştirildiği görülmektedir.

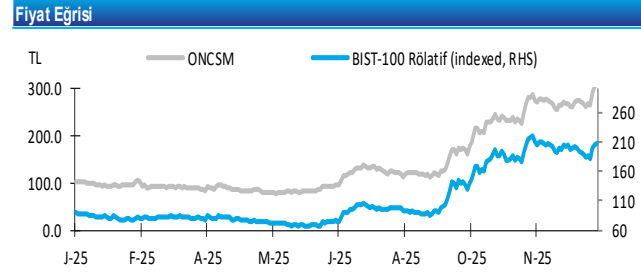
Bu gelişme doğrultusunda, 2026T hasılat beklentimizi 1.429 mn TL’ye, 2026T FAVÖK beklentimizi ise 514 mn TL’ye revize ediyoruz. Hatırlatmak gerekirse, küresel onkoloji pazarı teknolojik ilerlemelerle hızlı bir dönüşüm içindedir. Bu kapsamda Oncosem’in Endüstri 4.0’a geçişi, verimlilik, süreç standardizasyonu ve kalite kontrolde sağladığı iyileşmelerle şirketin rekabet gücünü belirgin bir şekilde artırmaktadır. Şirket, İngiltere Sağlık Bakanlığı sözleşmesi dışında Özbekistan ve Avrupa pazarlarında ihracat fırsatlarını değerlendirmeyi sürdürürken, Rusya ve Suudi Arabistan tarafında alım garantili lokal üretim modeline dayalı projeler üzerinde çalışmaktadır. Söz konusu girişimlerin operasyonel ve finansal etkilerini, gelişmeler netleştikçe yakından izlemeyi ve şirket faaliyetlerine ilişkin güncellemeleri takip etmeyi sürdüreceğiz.

Bazı tahminlere göre, küresel onkoloji pazarı 2026 yılında 291,6 mlr ABD doları büyüklüğe ulaşırken, 2035 yılına kadar 589,5 mlr ABD dolarına yükselmesi ve bu dönemde %8,1 yıllık bileşik büyüme oranı (CAGR) kaydetmesi beklenmektedir. Raporda ayrıca, klinik çalışmaların yaklaşık %60’ının genetik hedefleme ve kişiselleştirilmiş tıp yaklaşımlarını içerdiği belirtilmekte olup, bu durum onkoloji alanında daha gelişmiş ve standartlaştırılmış tedavi süreçlerine yönelik devam eden dönüşümü ortaya koymaktadır. Öte yandan, küresel ölçekte bölgelerin yaklaşık %40’ında kanser tanı ve tedavilerine düzenli erişimin bulunmaması, erişimin artması ve onkoloji altyapısının genişlemesiyle birlikte uzun vadeli bir “yakalama” potansiyeline işaret etmektedir. Bu yapısal eğilimlerin, ONCSM’nin uzun vadeli büyüme potansiyelini ve uluslararası genişleme imkânlarını desteklediğini; şirketin zaman içerisinde küresel ölçekte daha anlamlı bir oyuncu hâline gelmesine yönelik opsiyonelliğini güçlendirdiğini değerlendiriyoruz.

Hematoloji-Onkoloji-Kemoterapi	Açıklama	
704650	CD 34/T hücresi/B hücresi/Natural Killer (NK) hücresi seleksiyon işlemi	Her hasta için Sağlık Bakanlığı Kemik İliği Nakli Bilimsel Danışma Komisyonu’nca işlemin onaylandığının belgelendirilmesi halinde faturalandırılır.
704680	İmmünoadsorbsiyon, her bir seans	704870, 704931 ile birlikte faturalandırılmaz.
704691	Manual infüzyon kemoterapisi	Günde bir adet faturalandırılır. Aynı gün 530150, 530160 ile birlikte faturalandırılmaz. Hazırlama ve uygulama işlemleri ile tüm malzemeler dahildir.
704692	Yarı otomatik infüzyon kemoterapisi	Günde bir adet faturalandırılır. Aynı gün 530150, 530160 ile birlikte faturalandırılmaz. Hazırlama ve uygulama işlemleri ile tüm malzemeler dahildir.
704693	Otomatik/robotik infüzyon kemoterapisi	Günde bir adet faturalandırılır. Aynı gün 530150, 530160 ile birlikte faturalandırılmaz. Hazırlama ve uygulama işlemleri ile tüm malzemeler dahildir. Otomatik cihazlar için otomatik ön dolum, gravimetrik doğrulama ve görsel eşleştirme özelliklerine sahip olma şartı aranır.
704700	İntrakaviter ve rejyonel kemoterapi, her bir seans	

Kaynak: Resmi Gazete

Hisse Verisi		
Bloomberg Kodu	ONCSM.IS	ONCSM TI
Sektör		SAĞLIK
Son Kapanış (TL, 16-Ocak-26)		311.00
Güncel Hedef Fiyat		536.00
Önceki Hedef Fiyat		394.00
Hisse Sayısı (mn)		24
Piyasa değeri (TLmn)		7,417
Piyasa değeri (US\$ mn)		172
3A Ort. Vol. (mn)		US\$7.4
52-Haftalık (En Düşük / En Yüksek)	TL76.85 -	TL311.00



Fiyat Performansı	1A	3A	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	13%	79%	193%	169%
BIST-100 Rölatif	1%	45%	127%	112%

Finansal Veriler (TL mn)	2022	2023	2024	LTM
Net Satışlar	293	347	374	527
% büyüme		19%	8%	41%
FAVÖK	74	(9)	59	103
% büyüme		a.d	a.d	74%
Net Kar	(21)	(115)	(59)	22

Marjlar (%)	2022	2023	2024	LTM
FAVÖK Marjı	25.1%	-2.7%	15.8%	19.5%
Net Marj	-7.1%	-33.2%	-15.8%	4.1%

Hissedar Dağılımı	
Erol Çelik	63.7%
Halka Açık	36.3%

Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler genel niteliktedir. Bu 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. Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testini tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez. Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Bu raporun tümü veya bir kısmı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ilerde kullanılmak üzere saklanamaz.