

Meditera (MEDTR TI)

Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumsuz

Meditera, 1Ç26'da 646 milyon TL gelir (Konsensüs: 856 milyon TL), 52 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 75 milyon TL) ve 55 milyon TL net zarar (Konsensüs: 60 milyon TL net kar) açıkladı. 1Ç26 finansallarında parasal kazanç/kayıp kalemi altında 105 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Artan ihracat oranı, net nakit pozisyonunun korunması.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Satış gelirlerinde daralma, operasyonel marjlarda gerileme, net zarar pozisyonu.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 1Ç26 finansallarında, maliyet baskısının ve personel giderlerinin operasyonel marjlarda baskı oluşturduğu izlenmektedir. Buna ek olarak, parasal kayıp kaleminden gelen olumsuz etki ile net zarar kaydedilmiştir. Artan ihracat oranı ve net nakit pozisyonuna karşın operasyonel tarafta devam eden erozyon ile 1Ç26 finansallarını olumsuz değerlendiriyoruz.

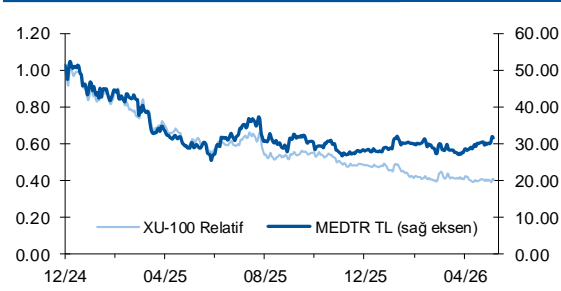
■ Meditera, 1Ç26'da yıllık bazda %18 azalışla 646 milyon TL satış geliri kaydetti. 1Ç26'da yurt dışına gerçekleştirdiği satışların toplam satış hasılatından aldığı pay %72 seviyesinde gerçekleşti. (1Ç25: %63)

■ FAVÖK 1Ç26'da yıllık %35 azalışla 52 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 2,1 puan gerileyerek %8,1 oldu. Maliyetler üzerinde enflasyonist baskıya ek olarak ilk çeyreğe etki eden personel ücretlerinde izlenen %6 artış, FAVÖK'teki olumsuz seyre neden oldu.

■ Şirket, 1Ç26 döneminde 55 milyon TL net zarar açıkladı (4Ç25: 76 milyon TL net kar, 1Ç25: 92 milyon TL net zarar). 1Ç26'da 14 milyon TL dönem vergi geliri, 2,6 milyon TL ise ertelenmiş vergi gideri kaydedildi. Diğer taraftan, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 105 milyon TL'lik olumsuz karlılığı baskıladı.

■ Mart 2026 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 449 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2025 yıl sonu: 382 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 1,5x oldu (2025 yıl sonu: 1,2x net nakit/FAVÖK).

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	MEDTR			
Mevcut Fiyat (TL)	31.58			
Hedef Fiyat (TL)	45.50			
Getiri Potansiyeli (%)	44.1%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	25.31 37.74			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	22			
Sermaye (mln TL)	119			
Pazar	Ana Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	3,758			
Hedeflenen Piyasa Değeri	5,415			
Net Borç	-449			
Firma Değeri	3,309			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	12%	5%	0%	10%
BIST100 Rölatif Getiri	-4%	-5%	-39%	-18%



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 08 Mayıs 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	2,745	2,741	2,874	3,423
FAVÖK	697	501	294	447
Net kar	49	96	-9	67

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

1Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri			
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	646	---	856
FAVÖK	52	---	75
FAVÖK marjı	8.1%	---	8.8%
Net kar*	-55	---	60
Net kar marjı	-8.5%	---	7.0%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

*Net kar tahmini 1 kurumu içermektedir.

- **Genel değerlendirme:** 2026 yılında beklentimiz Şirket'in 3.423 milyon TL satış geliri, 447 milyon TL FAVÖK ve 67 milyon TL net kar açıklaması yönünde. Mevcut durumda, **Meditera için 12 aylık hedef fiyatımız 45,50 TL, önerimiz ise TUT olarak bulunuyor. 2026 tahminlerimize göre hisse 8,0x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %18 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 11,2x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

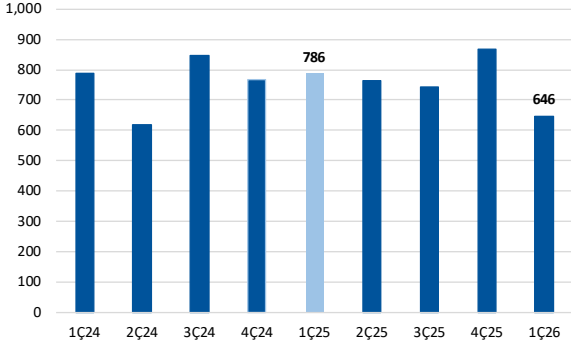
Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	1Ç26	4Ç25	1Ç25			2025	2024	
Satışlar (mio TL)	646	867	786	-26%	-18%	2,874	2,741	5%
Brüt kar (mio TL)	214	239	247	-10%	-13%	876	1,083	-19%
Brüt kar marjı	33.1%	27.5%	31.4%	5.6 puan	1.8 puan	30.5%	39.5%	-9 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	210	226	212	-7%	-1%	758	698	9%
Faaliyet giderleri/satışlar	32.4%	26.1%	27.0%	6.3 puan	5.4 puan	26.4%	25.5%	0.9 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	5	12	34	-63%	-87%	117	385	-70%
Esas faaliyet kar marjı	0.7%	1.4%	4.3%	-0.7 puan	-3.6 puan	4.1%	14.0%	-10 puan
FAVÖK (mio TL)	52	68	80	-24%	-35%	294	501	-41%
FAVÖK marjı	8.1%	7.9%	10.2%	0.2 puan	-2.1 puan	10.2%	18.3%	-8 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	6	-4	-11	a.d.	a.d.	71	-99	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	28	11	39	148%	-26%	103	120	-14%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-105	-47	-112	125%	-7%	-305	-310	-2%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-66	-29	-51	125%	28%	-16	95	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	12	108	-43	-89%	a.d.	4	-3	a.d.
Net kar (mio TL)	-55	76	-92	a.d.	-40%	-9	96	a.d.
Net kar marjı	-8.5%	8.7%	-11.7%	-17.2 puan	3.2 puan	-0.3%	3.5%	-3.8 puan
Net borç* (mio TL)	-449	-382	-452	17%	-1%	-382	-558	-31%
Net borç/FAVÖK	-1.5	-1.2	-1.0	-0.3	-0.5	-1.2	-1.0	-0.2
Net borç/özsermaye	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.2	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	0.8%	-0.3%	-0.2%	1.2 puan	1 puan	-0.3%	3.3%	-3.6 puan
Aktif karlılık (yıllık)	0.7%	-0.3%	-0.1%	1 puan	0.8 puan	-0.3%	2.6%	-2.9 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	1,900	2,004	2,164	-5%	-12%	2,004	2,237	-10%
Duran varlıklar (mio TL)	1,920	1,947	1,772	-1%	8%	1,947	1,810	8%
Özkaynaklar (mio TL)	3,172	3,224	3,148	-2%	1%	3,224	3,219	0%
Stoklar (mio TL)	579	606	748	-4%	-22%	606	764	-21%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
MEDTR	8 Mayıs	-1.0%	5.3%	5.8%	6.6%	6.0%	14.3%

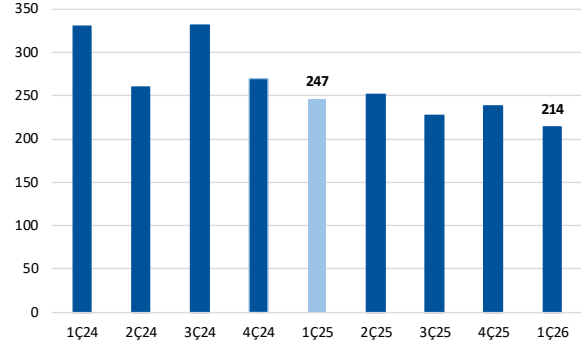
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



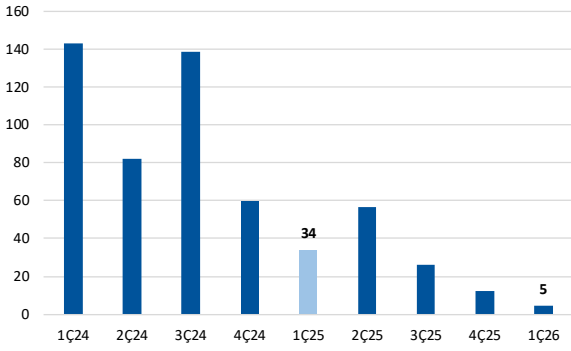
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



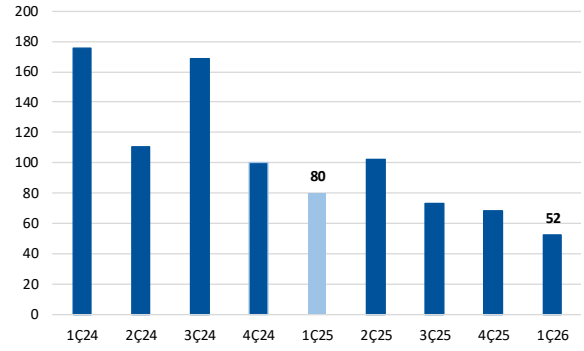
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet kar/zararı (milyon TL, çeyreklik)



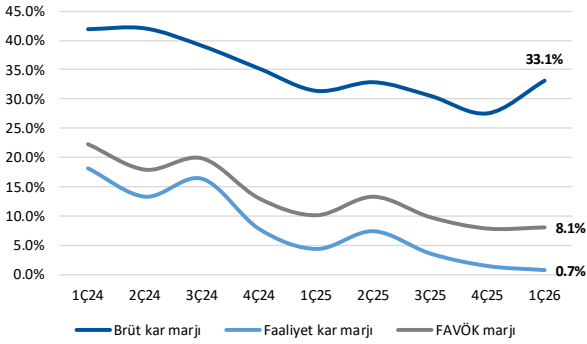
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



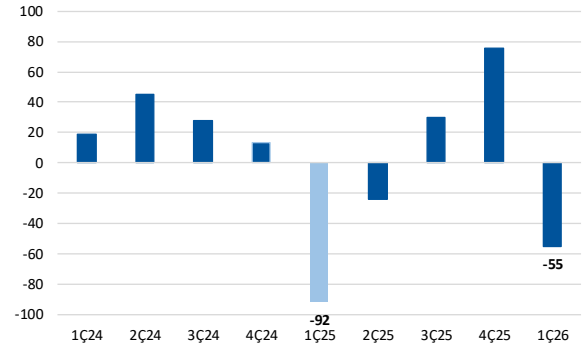
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (% , çeyreklik)



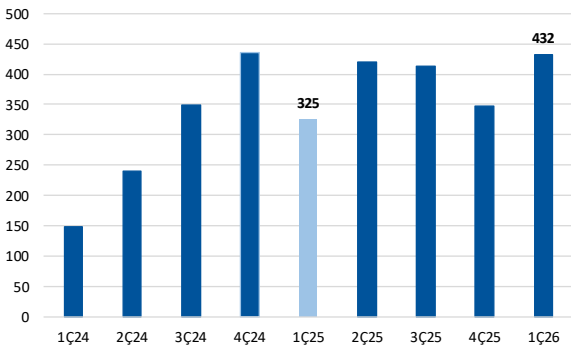
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Ana ortaklık net kar/zararı (milyon TL, çeyreklik)



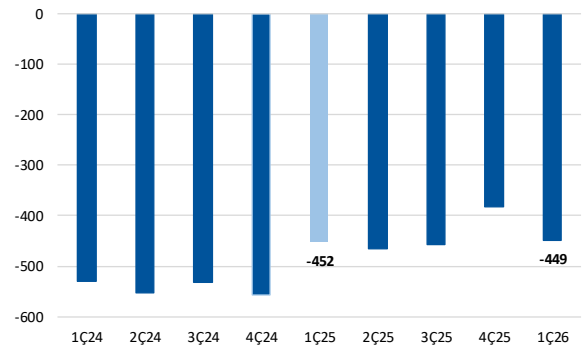
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Bilanço

Şirket	MEDİTERA TIBBİ MALZEME		
Periyot Sonu	31.03.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	08.05.2026	05.03.2026	05.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	3A26	2025	2024
Dönen Varlıklar	1,900	2,004	2,033
Nakit ve Nakit Benzerleri	432	348	396
Finansal Yatırımlar	48	78	173
Ticari Alacaklar	709	837	558
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	20	44	36
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	579	606	694
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	111	92	177
(Ara Toplam)	1,900	2,004	2,033
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	1,920	1,947	1,645
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	15	16	32
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	77.07	77.07	70.02
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	49	51	0
Maddi Duran Varlıklar	1,695	1,715	1,530
Şerefiye	71	71	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14	16	13
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	3,820	3,951	3,678
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	531	596	601
Finansal Borçlar	22	28	36
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	371	451	469
Diğer Borçlar	14	19	8
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	31	23	24
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	1	0
Borç Karşılıkları	34	26	23
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	59	48	42
(Ara Toplam)	531	596	601
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	118	132	151
Finansal Borçlar	10	15	26
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	51	45	41
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	57	71	84
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	3,172	3,224	2,925
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3,144	3,198	2,919
Ödenmiş Sermaye	119	119	119
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	770.07	770.07	699.80
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	259	259	235
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	710	720	599
Dönem Net Kar/Zararı	-55	-10	96
Yabancı Para Çevrim Farkları	131	130	77
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,210	1,209	1,092
Azımlık Payları	28	26	7
TOPLAM KAYNAKLAR	3,820	3,951	3,678

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket		MEDİTERA TIBBİ MALZEME			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026	
Açıklanma Tarihi	05.03.2026	05.03.2026	08.05.2026	08.05.2026	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	1Ç25	1Ç26	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	2,741	2,874	786	646	
Satışların Maliyeti (-)	-1,658	-1,998	-539	-432	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,083	876	247	214	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	1,083	876	247	214	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-352	-366	-93	-83	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-316	-363	-110	-118	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-30	-29	-9	-9	
Diğer Faaliyet Gelirleri	165	154	51	43	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-250	-177	-58	-38	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	300	95	27	10	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	2	113	-2	2	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5	115	0	2	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-3	0	-1	0	
Diğer Gelir ve Giderler	-0.37	-2.93	-1.00	0.26	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-16	-22	-3	-1	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	285	186	22	11	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	171	130	47	32	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-52	-26	-8	-108	
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-310	-305	-112	-105	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	95	-16	-51	-66	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-3	4	-43	12	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-2	-15	-2	-3	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-1	19	-41	15	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	92	-12	-94	-53	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	92	-12	-94	-53	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	96	-9	-92	-55	
Azınlık Payları	-4	-2	-2	2	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	-0.77	-0.46	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	-0.77	-0.46	
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	-0.77	-0.46	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	-0.77	-0.46	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilme bulunabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.