

Hisse Verileri

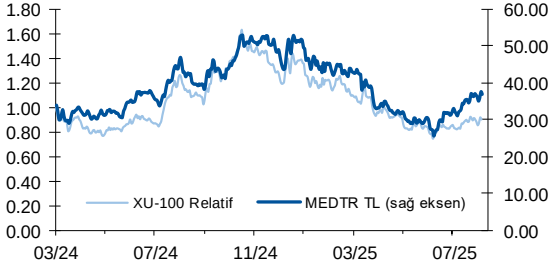
Bloomberg Hisse Kodu	MEDTR
Mevcut Fiyat (TL)	36.84
Hedef Fiyat (TL)	60.00
Getiri Potansiyeli (%)	62.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	25.46 54.87
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	27
Sermaye (mln TL)	119
Pazar	Ana Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	4,384
Hedeflenen Piyasa Değeri	7,140
Net Borç	-377
Firma Değeri	4,007

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	15%	22%	-9%	-30%
BIST100 Rölatif Getiri	8%	8%	-18%	-37%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 13 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	619	786	796	---
FAVÖK	83	183	172	---
FAVÖK marjı	13.3%	23.3%	21.6%	---
Net kar	-20	49	47	---
Net kar marjı	-3.2%	6.2%	5.8%	---

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Meditera (MEDTR TI)

2Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumsuz

Meditera, 2Ç25'te 619 milyon TL gelir (Konsensus: 796 milyon TL / Deniz Yatırım: 786 milyon TL), 83 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 172 milyon TL / Deniz Yatırım: 183 milyon TL) ve 20 milyon TL net zarar (Konsensus: 47 milyon TL / Deniz Yatırım: 49 milyon TL) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 64 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Net nakit pozisyonunun korunması.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Beklentilerin oldukça altında gelen finansal sonuçlar.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 2Ç25 finansallarını, reel büyüme sağlanmasına rağmen, FAVÖK tarafında paralel seyir izlenmesi ve FAVÖK marjının oldukça geri çekilmesi noktasında olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Ayrıca, beklentilerin oldukça altında gelen finansalların hisse performansını baskılamasını bekliyoruz. Diğer taraftan, Şirket'i niş ürünleri ve sürdürülebilir ihracat oranlarıyla orta-uzun vadede beğenmeye devam ediyoruz.

■ Meditera, 2Ç25'te yıllık bazda %24 artışla 619 milyon TL satış geliri kaydetti. Şirket'in 2025 yılının ilk yarısında yurt dışına gerçekleştirdiği satışların toplam satış hasılatından aldığı pay %62 seviyesinde gerçekleşti. (1Y 2024: %60)

■ FAVÖK 2Ç25'te yıllık %1 artışla 83 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 3,1 puan azalışla %13,3 oldu. Reel büyümeye rağmen brüt kar marjındaki 9,3 puanlık azalış FAVÖK üzerinde baskı kurarak Şirket'in olağan FAVÖK marjlarının altında sonuç elde etmesine neden oldu.

■ Şirket, 2Ç25 döneminde 20 milyon TL net zarar açıkladı (1Ç25: 74 milyon TL net zarar, 2Ç24: 37 milyon TL net kar). Diğer taraftan, enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 64 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Haziran 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 377 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2025: 366 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 1,0x oldu (Mart 2025: 1,0x net nakit/FAVÖK).

- **Genel değerlendirme** Açıklanan ikinci çeyrek verileri sonucunda yıl sonu beklentilerimizde ve makro beklentilerimizdeki değişiklikler çerçevesinde, **Meditera için 12-aylık hedef fiyatımızı 68,82 TL'den 60,00 TL'ye revize ediyoruz, AL şeklindeki önerimizi ise TUT olarak güncelliyoruz. 2025 tahminlerimize göre MEDTR hissesi 8,3x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.**

Hisse için belirlediğimiz hedef fiyatımız her ne kadar matematiksel olarak mevcut son kapanış fiyatına göre yukarı yönlü yüksek potansiyel barındırsa da Şirket'in yılın ikinci yarısında açıklayacağı finansalları beklemek ve yansımalarını gözetmek amaçlı önerimizi TUT olarak güncelliyoruz. Öte yandan hissenin, temel analiz açısından oluşan değer fiyatı ile spot fiyatı arasındaki makasın hızlı şekilde açılması ve açılmaya devam ettiği senaryo, ileri vade 'öneri' gelişimi açısından risk barındırmaktadır. Nitekim MEDTR, 2025 yılı performansında, son kapanış verilerine göre, gösterge endeksin ciddi anlamda gerisinde kalmış ve yatırımcıların da bu yönde biraz daha ikna olmak istedikleri şeklindeki düşüncemizi teyit etmiştir. Bu nedenle, TUT şeklindeki güncellenmiş önerimizin, finansalların bir süre daha yakından izlenmesi ve kayda değer toparlanma sürecini beklemek amaçlı alınmış bir karar olduğunu önemle belirtmek isteriz. Şirket, niş ürünleri ve sürdürülebilir ihracat oranlarıyla orta-uzun vadede beğendiğimiz bir hikayeye sahiptir ve fakat enflasyon muhasebesi uygulamasının yürürlükte olduğu bu dönemde ve reel lira değerlendirilmesi sürecinde finansallar açısından bir takım baskılara maruz kalmıştır.

Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %37 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 11,0x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	619	636	500	-3%	24%	1,256	1,137	10%
Brüt kar (mio TL)	204	200	211	2%	-3%	403	478	-16%
Brüt kar marjı	32.9%	31.4%	42.1%	1.5 puan	-9.3 puan	32.1%	42.1%	-9.9 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	158	172	144	-8%	10%	330	296	12%
Faaliyet giderleri/satışlar	25.5%	27.0%	28.8%	-1.6 puan	-3.3 puan	26.3%	26.0%	0.3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	46	28	67	66%	-31%	73	183	-60%
Esas faaliyet kar marjı	7.4%	4.3%	13.3%	3 puan	-5.9 puan	5.8%	16.1%	-10.2 puan
FAVÖK (mio TL)	83	65	82	28%	1%	147	229	-36%
FAVÖK marjı	13.3%	10.2%	16.4%	3.2 puan	-3.1 puan	11.7%	20.1%	-8.4 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-3	-9	14	-63%	a.d.	-12	-3	249%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	27	31	26	-14%	5%	58	61	-4%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-64	-91	-156	-29%	-59%	-155	-197	-21%
Vergi öncesi kar (mio TL)	6	-41	-48	a.d.	a.d.	-36	43	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-27	-35	84	-23%	a.d.	-62	8	a.d.
Net kar (mio TL)	-20	-74	37	-74%	a.d.	-94	52	a.d.
Net kar marjı	-3.2%	-11.7%	7.3%	8.5 puan	-10.5 puan	-7.5%	4.6%	-12 puan
Net borç* (mio TL)	-377	-366	-332	3%	13%	-377	-449	-16%
Net borç/FAVÖK	-1.0	-1.0	-0.6	0.0	-0.4	-1.0	-0.8	-0.2
Net borç/özsermaye	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.2	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-2.4%	-0.2%	-0.4%	-2.2 puan	-1.9 puan	-2.4%	-0.3%	-2.1 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-1.9%	-0.1%	-0.3%	-1.8 puan	-1.5 puan	-1.9%	-0.2%	-1.6 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	1,795	1,753	1,331	2%	35%	1,795	1,797	0%
Duran varlıklar (mio TL)	1,409	1,436	1,053	-2%	34%	1,409	1,423	-1%
Özkaynaklar (mio TL)	2,534	2,550	1,885	-1%	34%	2,534	2,546	0%
Stoklar (mio TL)	646	606	472	7%	37%	646	638	1%

* 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	13 Ağustos	-1.9%	5.3%	0.5%	1.7%	7.5%	16.1%

Bilanço

Şirket	MEDİTERA TIBBİ MALZEME		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	13.08.2025	06.03.2025	06.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	1,795	1,812	1,560
Nakit ve Nakit Benzerleri	340	353	217
Finansal Yatırımlar	87	154	397
Ticari Alacaklar	532	498	418
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	40	32	18
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	646	619	398
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	151	157	112
(Ara Toplam)	1,795	1,812	1,560
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	1,409	1,467	1,173
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	16	28	26
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	62.41	62.41	51.98
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	1
Maddi Duran Varlıklar	1,321	1,364	1,093
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9	11	1
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	3,205	3,279	2,733
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	503	536	411
Finansal Borçlar	40	32	59
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	357	418	293
Diğer Borçlar	6	7	4
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)	35	21	17
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1	0	0
Borç Karşılıkları	22	21	10
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	41	38	28
(Ara Toplam)	503	536	411
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	168	135	185
Finansal Borçlar	11	23	65
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	39	37	22
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	118	75	98
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	2,534	2,608	2,136
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	2,532	2,602	2,128
Ödenmiş Sermaye	119	119	119
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	623.36	623.78	534.88
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	210	210	180
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	620	534	469
Dönem Net Kar/Zararı	-94	86	37
Yabancı Para Çevrim Farkları	102	69	44
Diğer Özsermaye Kalemleri	951	961	745
Azınlık Payları	2	6	8
TOPLAM KAYNAKLAR	3,205	3,279	2,733

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	MEDİTERA TIBBİ MALZEME			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	13.08.2025	13.08.2025	13.08.2025	13.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	1,137	1,256	500	619
Satışların Maliyeti (-)	-659	-853	-289	-416
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	478	403	211	204
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)	478	403	211	204
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-140	-148	-65	-73
Genel Yönetim Giderleri (-)	-143	-166	-74	-77
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-12	-16	-5	-8
Diğer Faaliyet Gelirleri	73	102	29	61
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-73	-101	-16	-54
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	182	74	79	52
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	3	4	4
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	3	0	4
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-1	0	3	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.58	-0.56	0.91	0.25
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-3	-16	-1	-14
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	180	61	82	43
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	89	70	37	32
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-29	-12	-11	-69
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-197	-155	-156	-64
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	43	-36	-48	6
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	8	-62	84	-27
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	0	-8	6	-6
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	8	-54	78	-20
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	51	-97	36	-21
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	51	-97	36	-21
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	52	-94	37	-20
Azınlık Payları	-1	-4	-1	-2
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

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 ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi 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 bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.