

Selçuk Ecza (SELEC TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Selçuk Ecza, 2Ç24'te 24.993 milyon TL satış geliri, 625 milyon TL FAVÖK ve 132 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2Ç24 döneminde finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.380 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu. Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2Ç24 finansallarında, satış geliri ve FAVÖK yıllık bazda azalırken, net kar kalemi ise pozitif tarafa geçti. Bir önceki çeyrekte, ilaç fiyatlarında yukarı yönlü düzenleme yapıldığı için büyüme ve marjlar güçlü seyretmişti.

Açıklanan zayıf finansal sonuçların hisse performansı üzerindeki olumsuz etkiyi derinleştireceği düşüncesindeyiz.

- 6A24'te Şirket'in pazar payı, TL bazında %36,06, kutu bazında ise %36,14 olarak gerçekleşti. 6A23'te Şirket'in pazar payı, TL bazında %38,54, kutu bazında ise %38,99 olarak gerçekleşmişti.
- Şirket'in satış geliri, 2Ç24'te yıllık bazda %19 azalış ile 24.993 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 2Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %9 azalış ile 625 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 0,3 puan artarak %2,5 olarak gerçekleşti. Bu dönemde, brüt karın daha iyi performans göstermesine rağmen artan faaliyet giderleri/satışlar rasyosu FAVÖK marjı üzerinde baskı oluşturdu.
- Şirket, 2Ç24'te 132 milyon TL net kar açıkladı. Net kar marjı %0,5 olarak gerçekleşti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.380 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu. Ek olarak, net finansman gideri net kar üzerinde baskı oluştururken, vergi geliri kaydedilmesi ise destekleyici oldu.
- 2Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 2.363 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 3.625 milyon TL net nakit). Net nakit/FAVÖK oranı ise 2Ç24 sonu itibarıyla 0,4x seviyesinde gerçekleşti (1Ç24: 0,6x).
- Genel değerlendirme: Azalan net nakit pozisyonunu ve makro setimizdeki değişiklikleri modelimize yansıtmanız sonucunda, SELEC için 12-aylık hedef fiyatımızı 65,40 TL'den 57,80 TL'ye revize ediyoruz, önerimizi ise TUT olarak devam ettiriyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %36 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre 4,8x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	SELEC
Mevcut Fiyat (TL)	49,90
Hedef Fiyat (TL)	57,80
Getiri Potansiyeli (%)	16%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	42,78 - 68,89
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	139
Sermaye (mln TL)	621
Pazar	Yıldız Pazar

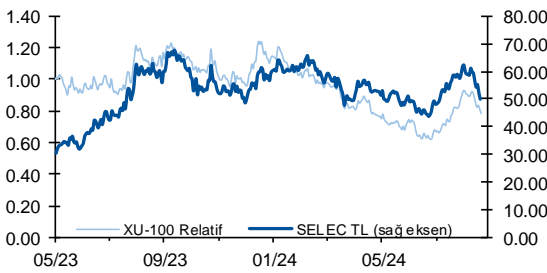
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	30,988
Hedeflenen Piyasa Değeri	35,894
Net Borç	-2,363
Firma Değeri	28,625

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-12%	-5%	-18%	-19%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	6%	-34%	-36%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 26 Ağustos 2024 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	2Ç24	1Ç24	2Ç23			2Ç23	2023	TMS 29 Dahil
Satışlar (mio TL)	24,993	30,192	30,960	-17%	-19%	17,586	97,719	85,197
Brüt kar (mio TL)	2,079	3,559	1,939	-42%	7%	1,090	9,164	8,880
Brüt kar marjı	8.3%	11.8%	6.3%	-3.5 puan	2.1 puan	6.2%	9.4%	10.4%
Faaliyet giderleri (mio TL)	1,579	1,770	1,380	-11%	14%	741	4,657	4,219
Faaliyet giderleri/satışlar	6.3%	5.9%	4.5%	0.5 puan	1.9 puan	4.2%	4.8%	5.0%
Esas faaliyet karı (mio TL)	499	1,790	558	-72%	-11%	348	4,507	4,660
Esas faaliyet kar marjı	2.0%	5.9%	1.8%	-3.9 puan	0.2 puan	2.0%	4.6%	5.5%
FAVÖK (mio TL)	625	1,909	687	-67%	-9%	378	4,924	5,117
FAVÖK marjı	2.5%	6.3%	2.2%	-3.8 puan	0.3 puan	2.2%	5.0%	6.0%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	919	1,009	500	-9%	84%	285	1,577	504
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-527	-503	-283	5%	86%	-161	-812	-151
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-1,380	-1,146	-1,119	20%	23%	0	-4,166	-4,127
Vergi öncesi kar (mio TL)	-488	1,149	-344	a.d.	42%	473	1,106	886
Vergi gideri/geliri (mio TL)	621	-881	-124	a.d.	a.d.	-94	-883	-250
Net kar (mio TL)	132	269	-468	-51%	a.d.	379	223	636
Net kar marjı	0.5%	0.9%	-1.5%	-0.4 puan	2 puan	2.2%	0.2%	0.7%
Net borç* (mio TL)	-2,363	-3,625	-945	-35%	150%		-4,154	-1,017
Net borç/FAVÖK	-0.4	-0.6	-0.1	0.2	-0.3		-0.8	-0.2
Net borç/özsermaye	-0.1	-0.2	-0.1	0.1	0.0		-0.2	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	2.4%	-0.8%	-0.8%	3.2 puan	3.3 puan		1.2%	4.2%
Aktif karlılık (yıllık)	0.9%	-0.3%	-0.2%	1.2 puan	1.1 puan		0.4%	1.6%
Dönen varlıklar (mio TL)	42,742	46,861	26,266	-9%	63%		47,543	33,834
Duran varlıklar (mio TL)	8,296	7,402	1,359	12%	511%		8,314	6,336
Özkaynaklar (mio TL)	18,945	17,523	7,581	8%	150%		18,787	15,199
Stoklar (mio TL)	9,016	10,589	4,771	-15%	89%		9,966	8,519

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

Bilanço

Şirket		SELÇUK ECZA DEPOSU			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	26.08.2024	26.08.2024	27.02.2024	27.02.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	42,742	26,266	47,543	33,834	
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,348	2,922	6,168	1,496	
Finansal Yatırımlar	1,418	336	999	0	
Ticari Alacaklar	24,540	17,532	29,135	23,045	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	594	485	597	484	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	9,016	4,771	9,966	8,519	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	826	220	677	290	
(Ara Toplam)	42,742	26,266	47,543	33,834	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	8,296	1,359	8,314	6,336	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	3	2	3	4	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	375.77	35.98	378.98	308.58	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	66	24	89	90	
Maddi Duran Varlıklar	5,938	1,007	6,028	4,789	
Şerefiye	562	31	562	451	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	62	1	3	4	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,289	257	1,250	690	
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	
TOPLAM VARLIKLAR	51,039	27,625	55,857	40,169	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	31,258	19,253	35,819	24,471	
Finansal Borçlar	5,378	1,904	2,479	450	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	24,975	16,673	31,973	22,940	
Diğer Borçlar	144	76	172	126	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	42	19	33	25	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	68	375	275	
Borç Karşılıkları	5	5	6	8	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	714	507	781	647	
(Ara Toplam)	31,258	19,253	35,819	24,471	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	836	791	1,250	499	
Finansal Borçlar	25	409	534	29	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	228	117	207	282	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	584	264	509	188	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	18,945	7,581	18,787	15,199	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	18,945	7,581	18,787	15,199	
Ödenmiş Sermaye	621	621	621	621	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,185	251	2,172	1,723	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	6,014	5,492	5,911	4,344	
Dönem Net Kar/Zararı	401	1,457	278	636	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	9,724	-240	9,805	7,876	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	51,039	27,625	55,857	40,169	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	SELÇUK ECZA DEPOSU			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	26.08.2024	26.08.2024	27.02.2024	27.02.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	24,993	30,960	97,719	85,197
Satışların Maliyeti (-)	-22,914	-29,021	-88,555	-76,317
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,079	1,939	9,164	8,880
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)	2,079	1,939	9,164	8,880
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,295	-1,184	-3,954	-3,474
Genel Yönetim Giderleri (-)	-285	-197	-703	-745
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,853	1,520	7,631	3,019
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-2,882	-1,399	-7,480	-2,901
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	470	680	4,657	4,778
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	949	378	1,427	386
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	950	380	1,430	393
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-1	-1	-3	-7
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,418	1,058	6,084	5,164
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-527	-283	-812	-4,278
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-1,380	-1,119	-4,166	-4,127
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-488	-344	1,106	886
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	621	-124	-883	-250
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	291	-103	-1,126	-1,147
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	330	-21	243	897
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	132	-468	223	636
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	132	-468	223	636
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	132	-468	223	636
Azinlik Payları	0	0	0	0
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	0.21	-0.75	0.36	1.02
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. Raporunda 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 yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.