

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	SELEC
Mevcut Fiyat (TL)	74.50
Hedef Fiyat (TL)	101.10
Getiri Potansiyeli (%)	35.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	58.58 107.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	71
Sermaye (mln TL)	621
Pazar	Yıldız Pazar

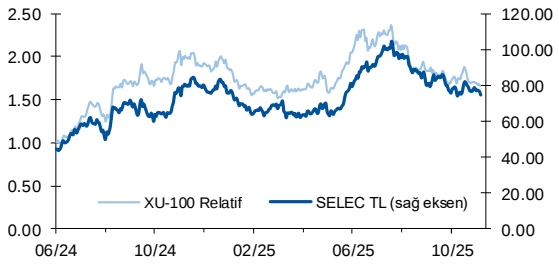
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	46,265
Hedeflenen Piyasa Değeri	62,783
Net Borç	-8,568
Firma Değeri	37,696

Hisse Performansı

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-4%	-23%	16%	-6%
BIST100 Rölatif Getiri	-5%	-22%	-1%	-15%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 10 Kasım 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar

(mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	42,205	---	40,000
FAVÖK	1,097	---	800
FAVÖK marjı	2.6%	---	2.0%
Net kar	-223	---	-163
Net kar marjı	-0.5%	---	-0.4%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Selçuk Ecza Deposu (SELEC TI)

3Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Nötr

Selçuk Ecza Deposu, 3Ç25'te 42.2025 milyon TL gelir (Konsensüs: 40.000 milyon TL), 1.097 TL FAVÖK (Konsensüs: 800 milyon TL) ve 223 milyon TL net zarar (Konsensüs: 163 milyon TL net zarar) açıkladı. 3Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 858 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Pazar payında artış, net satışlarda reel büyüme, güçlü nakit pozisyonu.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ FAVÖK ve FAVÖK marjında geri çekilme, net zarar elde edilmesi.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 3Ç25 finansalları, satış gelirlerinde reel büyümeye karşın faaliyet giderlerinde artışın ve marjlardaki daralmanın operasyonel karlılığı baskıladığı bir dönem olmuştur. Artan finansman ve vergi giderleri net zarar pozisyonu açıklanmasında etkili olurken, Şirket'in güçlü seyreden nakit pozisyonu ve pazar payını korumaya devam etmesi ise olumlu olarak değerlendirdiğimiz göstergeler olarak bulunuyor. Mevcut marj baskılanmasına rağmen nihai olarak 3. çeyrek finansallarını nötr olarak değerlendiriyoruz.

■ Şirket'in pazar payı, 3Ç25 döneminde TL bazında %37,41, olarak gerçekleşti. 2024 yıl sonunda TL bazında pazar payı %36,36 seviyesinde bulunuyordu. Grup'un toplam depo sayısı, 27 ana depo ve 84 bölge depo olmak üzere 111 depodan oluşmaktadır.

■ Selçuk Ecza Deposu, 3Ç25'te yıllık bazda %7 artışla 42.205 milyon TL satış geliri kaydetti. 3Ç25'te operasyonel giderleri/satışlar oranı %6,26 seviyesinde (3Ç24: %5,99) gerçekleşti. Operasyonel giderlerde en yüksek pay %67,85 ile personel giderlerinde gerçekleşti.

■ FAVÖK 3Ç25'te yıllık %15 azalışla 1.097 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 0,7 puan azalışla %2,6 oldu. Satış gelirlerindeki %7 artışa karşın brüt karlılığın %2 ile daha sınırlı artması, buna karşın faaliyet giderlerinde yıllık %12 artışın gerçekleşmesi, FAVÖK'teki geri çekilmede etkili oldu.

■ Şirket, 3Ç25 döneminde 223 milyon TL net zarar açıkladı (2Ç25: 346 milyon TL net zarar, 3Ç24: 273 milyon TL net kar). Şirket, 895 milyon TL esas faaliyet karı elde etmesine karşın, parasal kazanç/kayıp kaleminden gelen 858 milyon TL negatif etki ve yüksek seyreden vergi gideri ile net zarar yazmıştır.

- Eylül 2025 itibariyle Şirket'in 8.568 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025: 7.826 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 1,7x oldu (Haziran 2025: 1,5x net nakit/FAVÖK).
- 9A25 döneminde işletme faaliyetlerinden nakit akışları 5.838 milyon TL (9A24: 193 milyon TL) olurken, maddi ve maddi olmayan duran varlıkların alımından kaynaklanan nakit çıkışları 501 milyon TL (9A24: 430 milyon TL) olarak gerçekleşti.
- **Genel değerlendirme** Finansalların ardından, makro tahminlerimizdeki değişikliğe bağlı olarak Selçuk Ecza Deposu için 12-aylık hedef fiyatımızı 84,60 TL'den 101,10 TL'ye revize ediyor, önerimizi TUT olarak sürdürüyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %15 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 39,8x F/K ve 7,5x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	9A25	9A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	42,205	38,816	39,543	9%	7%	123,744	119,662	3%
Brüt kar (mio TL)	3,472	2,964	3,416	17%	2%	9,866	11,602	-15%
Brüt kar marjı	8.2%	7.6%	8.6%	0.6 puan	-0.4 puan	8.0%	9.7%	-1.7 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	2,577	2,474	2,304	4%	12%	7,745	7,166	8%
Faaliyet giderleri/satışlar	6.1%	6.4%	5.8%	-0.3 puan	0.3 puan	6.3%	6.0%	0.3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	895	489	1,113	83%	-20%	2,120	4,436	-52%
Esas faaliyet kar marjı	2.1%	1.3%	2.8%	0.9 puan	-0.7 puan	1.7%	3.7%	-2 puan
FAVÖK (mio TL)	1,097	689	1,294	59%	-15%	2,721	4,988	-45%
FAVÖK marjı	2.6%	1.8%	3.3%	0.8 puan	-0.7 puan	2.2%	4.2%	-2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	827	1,134	1,283	-27%	-36%	3,153	4,083	-23%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-246	-297	-713	-17%	-66%	-1,046	-2,208	-53%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-858	-1,442	-1,267	-40%	-32%	-3,217	-4,935	-35%
Vergi öncesi kar (mio TL)	618	-116	416	a.d.	49%	1,010	1,376	-27%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-841	-230	-143	266%	487%	-1,576	-521	203%
Net kar (mio TL)	-223	-346	273	-36%	a.d.	-566	855	a.d.
Net kar marjı	-0.5%	-0.9%	0.7%	0.4 puan	-1.2 puan	-0.5%	0.7%	-1.2 puan
Net borç* (mio TL)	-8,568	-7,826	-5,977	9%	43%	-8,568	-7,967	8%
Net borç/FAVÖK	-1.7	-1.5	-0.9	-0.2	-0.8	-1.7	-1.2	-0.5
Net borç/özsermaye	-0.3	-0.3	-0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.3	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	4.1%	5.8%	8.5%	-1.7 puan	-4.5 puan	4.1%	6.4%	-2.3 puan
Aktif karlılık (yıllık)	1.5%	2.2%	3.0%	-0.7 puan	-1.5 puan	1.5%	2.2%	-0.8 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	68,122	63,630	50,352	7%	35%	68,122	67,116	1%
Duran varlıklar (mio TL)	11,512	11,938	8,988	-4%	28%	11,512	11,980	-4%
Özkaynaklar (mio TL)	28,567	28,815	20,817	-1%	37%	28,567	27,748	3%
Stoklar (mio TL)	15,076	13,622	9,753	11%	55%	15,076	13,001	16%

* 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
SELEC	10 Kasım	-2.6%	-3.6%	-5.2%	-2.6%	-2.0%	-12.5%

Bilanço

Şirket	SELÇUK ECZA DEPOSU		
Periyot Sonu	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	10.11.2025	28.02.2025	28.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	9A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	68,122	75,137	55,030
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,870	4,786	7,140
Finansal Yatırımlar	7,662	12,396	1,157
Ticari Alacaklar	40,076	40,278	33,723
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1,361	891	691
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	15,076	15,728	11,535
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,077	1,057	784
(Ara Toplam)	68,122	75,137	55,030
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	11,512	11,907	9,623
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	4	4	4
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	445.33	449.70	438.66
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	126	189	103
Maddi Duran Varlıklar	8,769	8,793	6,977
Şerefiye	817	817	651
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	46	72	3
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,305	1,582	1,446
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	79,634	87,044	64,654
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	49,680	56,482	41,460
Finansal Borçlar	1,926	9,997	2,870
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	46,124	44,575	37,008
Diğer Borçlar	179	199	199
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)	46	69	38
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	330	518	434
Borç Karşılıkları	7	9	7
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,067	1,115	904
(Ara Toplam)	49,680	56,482	41,460
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,386	1,092	1,447
Finansal Borçlar	37	77	618
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	363	349	240
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	986	666	589
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	28,567	29,470	21,746
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	28,567	29,470	21,746
Ödenmiş Sermaye	621	621	621
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,196	3,172	2,514
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	11,014	8,731	6,842
Dönem Net Kar/Zararı	-566	2,582	322
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	14,302	14,364	11,447
Azımlık Payları	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	79,634	87,044	64,654

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	SELÇUK ECZA DEPOSU			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025
Açıklanma Tarihi	10.11.2025	10.11.2025	10.11.2025	10.11.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	9A24	9A25	3Ç24	3Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	119,662	123,744	39,543	42,205
Satışların Maliyeti (-)	-108,061	-113,879	-36,127	-38,733
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	11,602	9,866	3,416	3,472
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)	11,602	9,866	3,416	3,472
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-5,887	-6,383	-1,797	-2,016
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,279	-1,363	-506	-561
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	11,642	10,518	3,523	3,152
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-11,973	-11,307	-3,864	-3,553
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	4,104	1,331	772	494
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4,414	3,942	1,624	1,228
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4,417	3,947	1,625	1,230
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-3	-5	0	-2
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	8,518	5,273	2,396	1,722
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-2,208	-1,046	-713	-1,104
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-4,935	-3,217	-1,267	-858
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,376	1,010	416	618
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-521	-1,576	-143	-841
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-684	-1,143	-183	-354
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	163	-433	40	-487
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	855	-566	273	-223
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	855	-566	273	-223
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	855	-566	273	-223
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.38	-0.91	0.44	-0.36
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.38	-0.91	0.44	-0.36
Hisse Başına Kazanç	1.38	-0.91	0.44	-0.36
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	1.38	-0.91	0.44	-0.36

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 gözетerek 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.