

MPARK / MLP Sağlık

MLP Sağlık (MPARK), 1Ç25 döneminde 1.169 milyon TL net kâr açıkladı. Net kar yıllık bazda %24 artış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %16 arttı. Net kar marjı yıllık bazda 1.4 puan artış göstererek %10.0 seviyesinde gerçekleşti. Piyasa beklentisi ana ortaklık net dönem karının 999,7 milyon TL olması yönündeydi.

Satış gelirleri yıllık bazda %6.9 arttı

1Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %6.9 artış göstererek 11.8 milyar TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %3 arttı. Brüt kar yıllık %12.8 artışla 3.2 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık 1.4 puan artışla %27.5 seviyesinde gerçekleşti.

Şirketin konsolide hasılatında özellikle özel sağlık sigortası segmenti büyümeye pozitif katkı sağladı. Ayaktan hasta segmenti, hasta trafiği ve ortalama fiyat artışlarının desteğiyle %17,2 büyürken; yatan hasta gelirlerinde Ramazan kaynaklı baskıya rağmen %8,5 artış görüldü.

Yurt içi hasta hasılatı %12,6 artarak 10,6 milyar TL'ye ulaştı. Yatan hasta gelirleri yıllık %8,5 artışla 5,44 milyar TL, ayaktan hasta gelirleri %17,2 artışla 5,16 milyar TL'ye yükseldi. Yabancı sağlık turizmi geliri %24,6 düşüşle 911 milyon TL'ye geriledi. Bu düşüşte hasta sayısındaki azalma ve döviz kurunun sabit seyretmesi etkili oldu. Diğer yan iş kolları %33,7 düşüşle 248 milyon TL'ye indi.

FAVÖK 2.9 milyar TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %5 artış gösterirken, çeyrek bazda %0.1 artış gösterdi ve 2.9 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 0.5 puan azalışla %25.0 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %25.7 FAVÖK marjı elde edilmişti. FAVÖK marjındaki daralma, yıl başında yapılan personel zamları ve yeni hastanelerin giderlerinin henüz gelir yaratmadan sonuçlara yansımalarından kaynaklandı.

Net borç ideal seviyelerde

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %38.7 artarken, bir önceki çeyreğe göre %19.9 artarak bu dönemde 6.9 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.6 seviyesinde gerçekleşti. Bu oran, sağlık sektöründeki yüksek yatırım gerekliliğine rağmen oldukça sağlıklı bir borçluluk düzeyine işaret ediyor. 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin 181 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	327.25
Piyasa Değeri (mn TL)	62,508.7
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	16,877.4
Bugünkü Sermaye (bin TL)	191,012
Halka Açık Sermaye	51,573
Halka Açıklık Oranı	%27

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	2.9
3 Aylık	-15.1
Yılbaşına göre	-14.3
Son 1 Yıl	20.7

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	6.7
3 Aylık	-6.9
Yılbaşına göre	-7.2
Son 1 Yıl	37.5

Piyasa Çarpanları

F/K	11.0
PD/DD	2.4
FD/NS	1.6

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/03
Aktifler	56,168,004
Net Borç	6,940,486
Net Döviz Pozisyonu	-180,990
Net Satışlar	11,754,257
FAVÖK	2,943,898
Net Kar/Zarar	1,169,766

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç25	1Ç24	Değ. (%)	4Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	11,754,257	10,993,413	6.9	11,437,496	2.8	43,683,831	35,673,641	22.5
Brüt Faaliyet Karı	3,232,422	2,866,416	12.8	3,213,843	0.6	11,951,331	10,218,345	17.0
Faaliyet Giderleri	1,077,754	895,873	20.3	1,018,913	5.8	3,705,696	3,478,386	6.5
Finansman Gelir/Gider	-953,860	-823,682	a.d.	-771,827	a.d.	-3,059,380	-2,722,420	a.d.
Esas Faaliyet Karı	2,154,668	1,970,543	9.3	2,194,930	-1.8	8,245,635	6,739,959	22.3
FAVÖK	2,943,898	2,808,769	4.8	2,939,628	0.1	11,229,861	9,190,766	22.2
Ana Ortaklık Net Kar	1,169,766	943,233	24.0	1,006,951	16.2	5,734,286	7,197,854	-20.3

Oranlar	1Ç25	1Ç24	Fark	4Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	27.5	26.1	1.4	28.1	-0.6	27.4	28.6	-1.3
Esas Faa.Kar Marjı (%)	18.3	17.9	0.4	19.2	-0.9	18.9	18.9	0.0
Favök Marjı (%)	25.0	25.5	-0.5	25.7	-0.7	25.7	25.8	-0.1
Net Kar Marjı (%)	10.0	8.6	1.4	8.8	1.1	13.1	20.2	-7.1

MPARK / MLP Sağlık**Şirketin nakit değerleri arttı**

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 612.7 milyon TL artarak 3.6 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 2.3 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 1.4 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 12.9 milyon TL nakit çıkışı oldu.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

MLP Sağlık, 2025 yılının ilk çeyreğinde Ramazan etkisinin getirdiği mevsimsel zayıflık ve artan personel maliyetlerine rağmen güçlü finansal sonuçlar açıkladı. MPARK, Ramazan etkisine ve personel maliyetlerindeki artışa rağmen güçlü iç pazar dinamikleri ve düşük kaldıraçla dikkat çeken bir çeyrek geçirdi. Yabancı sağlık turizmi ve serbest nakit akışında zayıflama görülse de yurt içi büyüme temposu sürdü. Şirketin direnli finansal yapısı korunuyor. Önümüzdeki çeyreklerde sağlık turizmi ve serbest nakit akışının yeniden toparlanması, değerlemeyi yukarı taşıyabilir. MPARK için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık 570 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	11,067,194	13,442,833	12,313,667	12,772,363	13,815,147	8.2
Hazır Değerler	2,005,348	4,469,067	3,002,094	3,530,698	3,614,754	2.4
Ticari Alacaklar	4,782,940	5,811,554	6,699,571	6,132,723	7,657,942	24.9
Diğer Alacaklar	323,688	338,442	392,784	319,115	422,881	32.5
Stoklar	1,865,244	1,710,789	1,104,691	1,771,108	902,169	-49.1
Diğer Dönen Varlıklar	473,434	331,717	425,549	294,482	400,532	36.0
Duran Varlıklar	24,871,383	31,710,832	39,736,545	32,654,891	42,352,857	29.7
Ticari Alacaklar	2,757	1,675	1,159	1,454	1,053	-27.6
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	5,577,599	6,143,098	8,543,071	5,994,957	8,786,041	46.6
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7,084,587	7,139,056	10,121,452	7,116,151	10,143,893	42.5
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	35,938,576	45,153,665	52,050,212	45,427,254	56,168,004	23.6
Kısa Vadeli Yükümlülükler	12,661,781	14,122,034	14,504,777	13,394,775	14,037,021	4.8
Finansal Borçlar	3,042,744	4,071,691	3,500,150	2,910,544	2,612,959	-10.2
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1,267,813	794,735	982,997	781,449	591,882	-24.3
Ticari Borçlar	6,278,715	6,486,946	6,593,553	6,513,993	6,529,954	0.2
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2,072,508.34	2,768,661.91	3,428,077.00	3,188,788.42	4,302,226.00	34.9
Uzun Vadeli Yükümlülükler	7,549,743	10,544,793	11,643,779	11,094,157	14,912,411	34.4
Finansal Borçlar	3,629,801	4,756,512	4,309,687	4,841,342	7,350,399	51.8
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3,919,942.02	5,788,281.24	7,334,092.00	6,252,815.22	7,562,012.00	20.9
Öz Sermaye	15,718,567	20,141,545	24,903,759	20,612,577	26,114,774	26.7
TOPLAM PASİFLER	35,938,576	45,153,665	52,050,212	45,427,254	56,168,004	23.6

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
Cari Oran	0.9	1.0	0.8	1.0	1.0
Likide Oran	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9
Toplam Borç / Toplam Aktif	56.2	54.6	50.2	53.9	51.5
T. Finansal borç / Aktif	22.1	21.3	16.9	18.8	18.8
Toplam Borç / Özsermaye	128.6	122.5	105.0	118.8	110.9

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç24	1Ç25	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	10,993,413	11,754,257	6.9	35,673,641	43,683,831	22.5
Satışların Maliyeti	8,126,997	8,521,835	4.9	25,455,296	31,732,500	24.7
Brüt Kar/Zarar	2,866,416	3,232,422	12.8	10,218,345	11,951,331	17.0
Faaliyet Giderleri	895,873	1,077,754	20.3	3,478,386	3,705,696	6.5
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	1,970,543	2,154,668	9.3	6,739,959	8,245,635	22.3
Esas Faaliyet Karı	1,987,056	2,256,919	13.6	6,946,925	7,847,277	13.0
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	2,808,769	2,943,898	4.8	9,190,766	11,229,861	22.2
Ana Ortaklık Net Kar	943,233	1,169,766	24.0	7,197,854	5,734,286	-20.3

Karlılık Oranları	1Ç24	1Ç25	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	26.1	27.5	28.6	27.4
Favök Marjı	25.5	25.0	25.8	25.7
Net Kar Marjı	8.6	10.0	20.2	13.1

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise 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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr