

Selçuk Ecza Deposu

GÖZDEN GEÇİRİLİYOR

2025 4.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli / Yok

Gerçekleşen Rakamlar ve Tahminler

Net kâr piyasa beklentisinin belirgin şekilde altında kaldı. Selçuk Ecza, 4Ç25'te 211 mn TL net kâr açıkladı. Bu rakam, geçen yılın aynı dönemindeki 1.802 mn TL net kâra kıyasla ciddi bir daralmaya işaret etmektedir (İş Yatırım: -160 mn TL net zarar, Konsensüs: 1.071 mn TL net kâr). Yıllık bazdaki zayıf performansın temel nedenleri (i) yüksek baz etkisi ve (ii) artan net finansman giderler oldu. Hatırlanacağı üzere, 25 Ekim 2024'te yürürlüğe giren %23,5 oranındaki ilaç fiyat artışı, 4Ç24'te hem gelirleri hem de stok kârlarını önemli ölçüde desteklemişti. Buna karşın, 2025 yılındaki fiyat artışı %16,9 ile sınırlı kalmış ve 20 Aralık 2025 itibarıyla yürürlüğe girmiştir. Bu durum, 4Ç25'te hem ciro büyümesine hem de stok kaynaklı kârlılığa daha sınırlı katkı sağlamıştır.

Çeyrekte Öne Çıkanlar

FAVÖK performansı da beklentilerin altında kaldı. 4Ç25'te satış gelirleri yıllık bazda %1 daralarak 42,9 mlr TL olarak gerçekleşti. Pazar payındaki artış ve hacim büyümesine rağmen, enflasyonun altında kalan fiyatlama ciroyu baskıladı. Sektör verilerine göre Selçuk Ecza'nın pazar payı 2025 yılında değer bazında %37,6'ya (+1,24 puan Y/Y), hacim bazında ise %37,6'ya (+1,63 puan Y/Y) yükseldi. 4Ç25 FAVÖK'ü 1.571 mn TL (-%35 Y/Y) seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık bazda 1,86 puan gerileyerek %3,7 oldu. Marj performansı, son ilaç fiyat güncellemesinin sınırlı pozitif katkısını yansıtmaktadır. Açıklanan FAVÖK, piyasa beklentisinin %7 altında gerçekleşmiştir.

Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

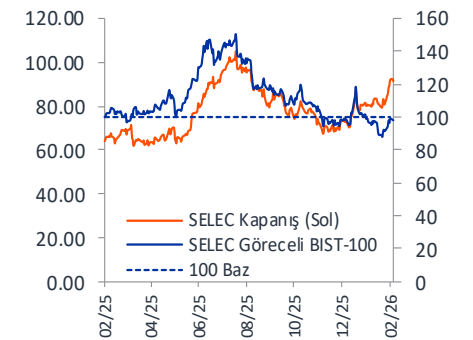
Zayıf sonuçların ardından kısa vadede hisse üzerinde negatif bir piyasa tepkisi görebiliriz. Bununla birlikte, orta vadede hisse performansının Şubat ayında açıklanması beklenen ek ilaç fiyat artışına bağlı olarak şekilleneceğini düşünüyoruz. Sektör katılımcıları ve şirket yönetimi, özellikle ilaç bulunurluğundaki süregelen sorunlar dikkate alındığında, artış oranı konusunda iyimser. Daha fazla netlik sağlandığında tahminlerimizi güncelleyeceğiz. Şimdilik tavsiyemizi **GÖZDEN GEÇİRİLİYOR** olarak değiştiriyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	91.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	-
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	-
Piyasa Değeri (mn)	56,511
Halka Açık PD (mn)	8,420
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	
Hisse sayısı (Adet mn)	621
Takas Saklama Oranı (%)	15
Yabancı Oranı (%)	12

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	14.5	4.6	38.3
ABD \$	13.3	2.7	14.6
BIST-100 Relatif	3.0	-17.2	-4.4

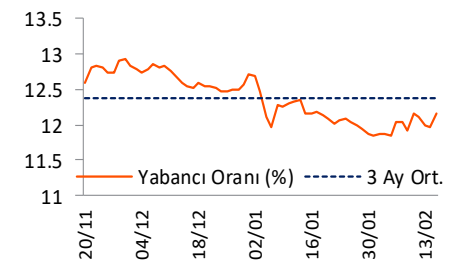
Çarpanlar (\$)	2025	2026	2027
F/K	10.1	-	-
PD/DD	3.1	-	-
FD/FAVÖK	6.6	-	-

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 68.15 92.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 12.16



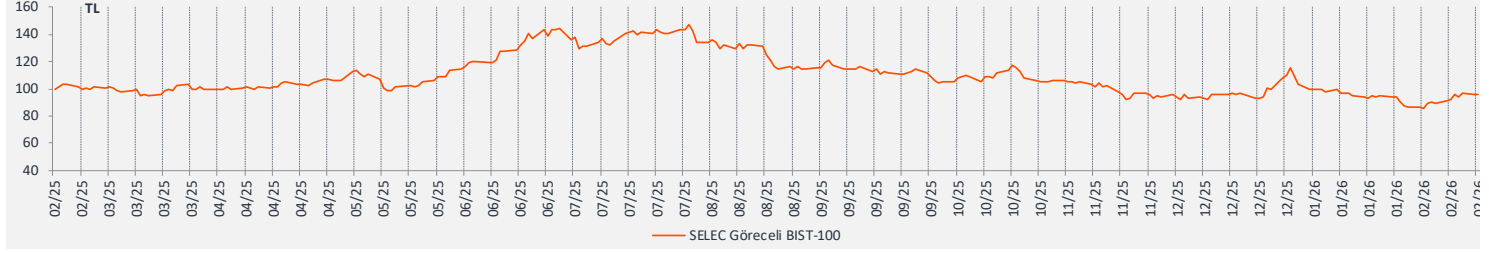
Ezgi Akalan Demirak

eakalan@isyatirim.com.tr

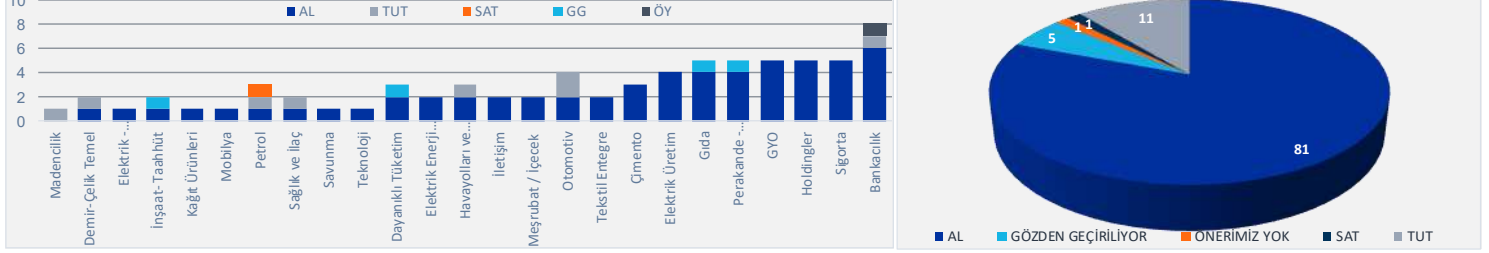
+90 212 350 25 86

Selçuk Ecza Deposu

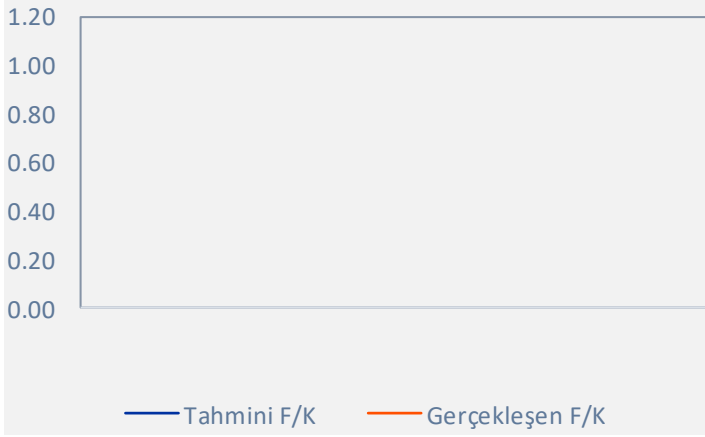
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.