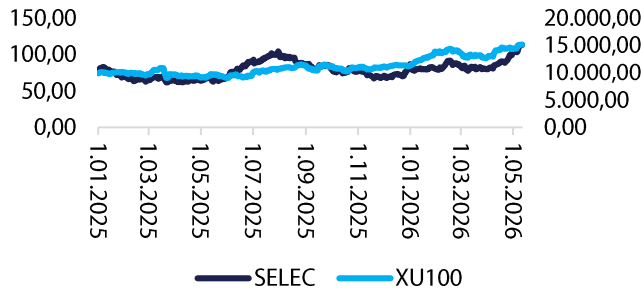


Son Fiyat	113,00
Piyasa Değeri (mln TL)	70.173
Piyasa Değeri (mln \$)	1.553
HEDEF FİYAT	140,00
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	23,89%
F/K	60,66
FD/FAVÖK	9,22
PD/DD	2,04
Hisse Sayısı (mln lot)	621
FDPO (%)	14,91
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	121



ORTAKLIK YAPISI	%
Selçuk Ecza Holding	82,42
Diğer	17,58

SELEC	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,98	31,66	63,39
Getiri (\$)	0,91	29,68	39,40
Getiri (XU100-Rölatif)	0,51	24,13	2,24

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	8,03	11,81
Brüt Kar Marjı (Ç%)	8,25	9,37
FAVÖK Marjı (Y%)	3,48	3,90
FAVÖK Marjı (Ç%)	3,50	6,71
Net Kar Marjı (Y%)	1,32	0,66
Net Kar Marjı (Ç%)	0,39	2,96
Net Borç (mln TL)	-7.516,12	-7.299,94
İşletme Sermayesi (mln TL)	8.888,46	15.335,56
Cari Oran	1,36	1,37
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-994,45	382,31
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	1,18	0,27
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-20,25	55,72
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-13,14	55,72
FAVÖK Büyüme (Y%)	-18,44	9,40
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-35,50	224,65
Net Kar Büyüme (Y%)	7.770,06	-50,88
Net Kar Büyüme (Ç%)	-89,89	55.038,07

## Selçuk Ecza Holding - SELEC – Olumlu – 140 TL - AL

### Gayet başarılı sonuçlar

Selçuk Ecza Deposu, 2026 1.çeyrekte 1,54 milyar TL net kar (2025/03:2,8 milyon TL) ile tahminlerimize paralel piyasa beklentileri üzerinde sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 1,3 milyar TL/Pusula Yatırım: 1,51 milyar TL)

Sektörde DADS etkisiyle büyüme takip edildi. DADS'a çeyreklik yapılan zammın ardından ilk çeyrekte kutu bazında %5,48 artışla 690,36 milyon; TL bazında %38,41 artışla 135,19 milyar TL oldu. Gruplar bazında ağırlık beslenme ve metabolizma segmenti oldu. Pazar payı tarafında görece iyileşme ile birlikte şirketin TL bazında %37,91; kutu bazında %38,3 oldu. Pazar paylarının yıl sonuna doğru %40'a yönelme beklentimizi sürdürüyoruz. DADS zammının ardından Mayıs ayında brüt kar marjlarını düzenleyici bir aksiyon bekliyoruz. Bu gerçekleşme ile açıkça çerçevenin değişeceğini değerlendiriyoruz.

Sektör üzerinde büyüme var. Sektör %5 büyüdüğü şu ortamda şirket %6 büyümeye 52 milyar TL'ye ulaşırken özellikle katma değerli ürün satışlarının girişi ve stok karı etkisiyle birlikte FAVÖK %225 artışla 3,48 milyar TL'ye ulaştı. Marj özelinde tarihsel ortalamaları aşacak şekilde 452 baz puan artışla %6,71'e ulaşsa da yılı %5,5-6 bandında kapatmasını bekleyebiliriz. Devamlılığı olursa bir değerlendirme alanı açabilir. Net parasal kaybın devamına rağmen net kar varlığının esas faaliyetten gelmesiyle birlikte net kar 55 kat artışla 1,54 milyar TL oldu. Önümüzdeki dönemde net kar tarafı normalize olsa dahi şirketin çerçevesine açık katkı sunacağı ortadadır.

Net nakitte olmasının yanı sıra SNA pozitif döndü. Şirket, 7,3 milyar TL net nakitte iken geçtiğimiz yıl sektörün yaşadığı sıkıntılara paralel şekilde SNA negatif iken bu sene itibarıyla 382 milyon TL SNA pozitif döndü. Önümüzdeki dönemde kademeli iyileşme bekleyebiliriz.

SELEC nezdinde finansalları olumlu bulmakla birlikte orta ve uzun vadeli beklentimizi gözeterek yukarı yönlü riskleri takip ediyoruz. Bu doğrultuda 140 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürmekle birlikte hedef fiyata ilişkin revizyon hakkımızı saklı tutuyoruz.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul