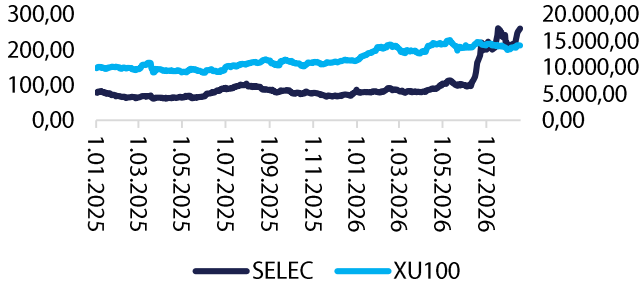


SELEC – Selçuk Ecza Deposu

305 TL - AL

Potansiyel: %17,31

Son Fiyat	260,00
Piyasa Değeri (mln TL)	161.460
Piyasa Değeri (mln \$)	3.383
F/K	72,61
FD/FAVÖK	16,03
PD/DD	4,35
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)	3,59	-0,38	172,46
Getiri (\$)	3,51	-1,96	132,43
Getiri (XU100-Rölatif)	3,87	-1,46	142,45

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	52.260,00	52.605,00	53.439,93
FAVÖK	3.370,00	3.555,00	3.461,30
Net Kar	1.580,00	1.684,88	534,39

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Selçuk Ecza Deposu – SELEC – Olumlu

%6 altı FAVÖK marjı hikayesi bitti

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Sadece fiyatlama mekanizmasını gözetmek amacıyla FAVÖK marjı beklentimizi %4 bandından %6 bandına kaydırıyoruz. Bu kaydırma bile 140 TL olan hedef fiyatımızı **305 TL'ye** yükseltiyor. Tavsiye manasında şirket özelinde sürdürülebilir ve defansif hikaye olması nedeniyle **AL** tavsiyesini sürdürüyoruz. Finansal genel hatlarıyla **olumlu** buluyoruz. Beklenti karmaşası kaynaklı girişte bir dalgalanma olabilir. İlave not: %4'ten %6'ya **çekiş** gibi %6'dan %8'e yükseltme olsa idi hedef fiyat 400 TL'yi aşacağını hatırlatırız. İzleme haklarımızı saklı tutuyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ %6 altı FAVÖK marjı hikayesi bitti
- ▲ Depoculukta en temiz çerçeve görüldü.
- ▲ Büyüme hikayesi **açıkça** devam ediyor.
- ▲ Beklentilerde çeşitli karmaşalar **geçici**.

İlaç sektörü bu dönemden iyi yararlandı. Hatırlatmak gerekirse yeni uygulanan kural doğrultusunda Aralık 2025'ten bu yana 3 kez ilaç sektöründe önemli bir uygulama olan dönemsel avro değerine zam yapıldı. Bu doğrultuda **stok ve faaliyet karlılıklarına** gözle görülür artış takip edildi. Bu yıl ilave bir zam daha beklemekle birlikte 2026 3.çeyrekte **brüt kar marjları** güncellemesinin de gerçekleşmesini bekliyoruz.

Operasyonel manada büyüme kompozisyonu sürüyor. 2026 2.çeyrekte gelirler %12,03 büyümeyle 53,44 milyar TL olurken burada özellikle sürdürülebilir çerçevenin devamını **yüksek tek haneli gelir büyümesi ile yılı kapatma potansiyelini** teyit ediyor. 2026 2.yarıyılıda da **güzel çerçevenin devamını bekliyoruz**. Operasyonel karlılık tarafında bir miktar satışların gün sayısı azlığı kaynaklı dengelenmesinden dolayı çeyreklik azalsa da FAVÖK, 2026 2.çeyrekte %308,61 artışla 3,46 milyar TL olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 330 baz puan artışla %6,48 olurken artık %6 FAVÖK marjı olasılığının yıl boyu ve genel çerçevede kalmadığını **değerlendiriyoruz**. Bu durum değerlemeye net ilave alan taşıyor. Net kar tarafını en olumsuz etkileyen husus **net parasal kaybın artması ve vergi giderinin halen 1 milyar TL olarak** devam etmesi nedeniyle beklenti altı yapı oluştu. Elimine edilse idi 1,6 milyar TL'nin üzerinde net kar görülecekti.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle 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

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