

Son Fiyat	30,00
Piyasa Değeri (mln TL)	3.570
Piyasa Değeri (mln \$)	81
F/K	a.d
FD/FAVÖK	10,97
PD/DD	1,23
Hisse Sayısı (mln lot)	119
FDPO (%)	20,58
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	26



ORTAKLIK YAPISI	%
Atilla Sevinçli	56,38
Mert Sevinçli	23,03
Diğer	20,59

MEDTR	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	2,11	0,13	-31,10
Getiri (\$)	2,11	-0,94	-42,86
Getiri (XU100-Rölatif)	1,06	3,89	-59,47

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	35,85	27,92
Brüt Kar Marjı (Ç%)	32,79	30,48
FAVÖK Marjı (Y%)	18,26	10,22
FAVÖK Marjı (Ç%)	10,68	8,21
Net Kar Marjı (Y%)	3,51	-0,32
Net Kar Marjı (Ç%)	4,00	7,50
Net Borç (mln TL)	-506,84	-347,49
İşletme Sermayesi (mln TL)	899,05	918,49
Cari Oran	3,38	3,36
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	989,60	606,97
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	-4,37	-3,60
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-31,41	-12,76
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	24,51	-12,76
FAVÖK Büyüme (Y%)	-6,05	-41,30
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-53,90	-33,38
Net Kar Büyüme (Y%)	157,37	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	5,72	320,34

## Meditera Tıbbi Malzeme – Sınırlı Olumlu

### Tarife faktörünün hissedildiği 2025 yılı

Meditera Tıbbi Malzeme, 2025 4.çeyrekte 788 milyon TL hasılat, 62 milyon TL FAVÖK, 24 milyon TL net zarar ile piyasa tahminlerinin üzerinde bizim ise tahminlerimize paralel sonuçlar paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 750 milyon TL hasılat, 75 milyon TL FAVÖK, 30 milyon TL net zarar/Pusula Yatırım:788 milyon TL hasılat, 80 milyon TL FAVÖK, 24 milyon TL net zarar)

**Tarife büyük etken.** Sağlık sektöründe bileşik büyüme çerçevesi iştahlı seyretse de şirketin yatırımlarının tarife noktalarında bulunuyor oluşu doğal olarak marj ve bunun çerçevesinde gelir kompozisyonunu doğal olarak etkiledi. Önümüzdeki dönemde enflasyonist ve tarife baskısının görece azalmasıyla birlikte iştah kazanma çabasını bekleyebiliriz.

**Gelirler görece büyüdü.** Zorlu kompozisyona rağmen gelirlerin 2025 yılında %5 artışla 2,87 milyar TL'ye yükseldiğini takip ediyoruz. Kurum sınıflandırması yapmak gerekirse ihale ve fiyatlandırma faktörü ile dinamik değiştirilen çerçeve ile devlet hastanelerine satışlar %8,87 azalışla 571,8 milyon TL; üniversite hastanelerine satışlar %30,69 artışla 142,5 milyon TL; bayilere yapılan satışlar %4,44 azalışla 260 milyon TL; özel hastanelere satışlar %9,16 azalışla 67,7 milyon TL; yurt dışı diğer %9,73 artışla 1,8 milyar TL; yurt içi diğer ise %5,75 artışla 17,5 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Hasılat içerisinde ihracat payı 3 puan artışla %63 olurken şirket güçlü ihracatçı konumunu sürdürmeye devam etti.

**Artan maliyetler karlılıkları baskıladı.** Tarifeler çerçevesinde artan maliyetler ve gelir büyümesinin döviz çerçevesinde kur-TÜFE makasına açıkça takılmasıyla FAVÖK 2025 yılında %41 düşüşle 294 milyon TL oldu. Marj tarafında 810 baz puan gerilemeyle %10,2'ye düşerken %10 üzerinde kalıcılığını yakından takip ediyor olacağız.

**Tire tesisi tamam ama zamana ihtiyaç var.** Tire'deki üretim kampüsü içerisinde 13.140 metrekare kapalı alana sahip yeni fabrika yatırımı tamamlanmış, makine ve ekipman kurulumları da gerçekleştirilerek üretime hazır hale getirilmiştir. Üretim faaliyetleri başlamış olup, iyimser senaryoda üç yıl içerisinde, kötümser senaryoda ise beş yıl içerisinde kademeli olarak tam kapasiteye ulaşması beklenmektedir. Yatırımların tamamlanmasına rağmen 347,5 milyon TL net nakit pozisyonunda bir şirket yapısı görülmesini pozitif karşılıyoruz.

**MEDTR nezdinde finansalları sınırlı olumlu karşılıyoruz.** Toparlanma çabası sürerken şirketin yeni yatırımlarının kademeli yansımalarını gözetmeyi sürdüreceğiz. İlaveten yeni günde piyasanın ertelenmiş vergi gelirine aldanacağını değerlendiriyoruz. Haftaya planlanan webinarın ardından ilave değerlendirmelerimize yer veriyor olacağız.

**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 şekilde 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 ve 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)

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394  
Şişli/İstanbul