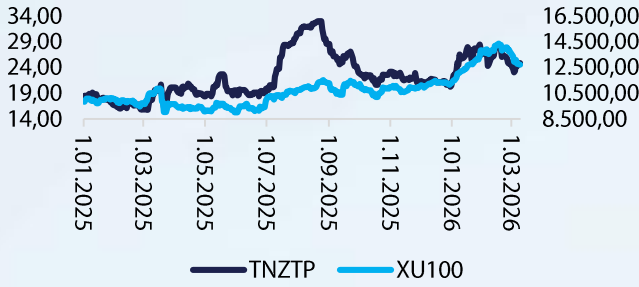


Son Fiyat	24,86
Piyasa Değeri (mln TL)	9.944
Piyasa Değeri (mln \$)	226
HEDEF FİYAT	44,00
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	76,99%
F/K	14,29
FD/FAVÖK	7,07
PD/DD	1,24
Hisse Sayısı (mln lot)	400
FDPO (%)	21,77
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	43



ORTAKLIK YAPISI	%
Mehmet Bülent Nuri Bektur	46,18
Hakan Kocaoğlu	22,08
Tamer Kanoğlu	5,99
Diğer	25,75

TNZTP	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	2,64	-4,82	40,38
Getiri (\$)	2,66	-5,80	16,30
Getiri (XU100-Rölatif)	3,35	3,39	19,49

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	36,35	39,05
Brüt Kar Marjı (Ç%)	40,39	40,98
FAVÖK Marjı (Y%)	33,42	39,62
FAVÖK Marjı (Ç%)	42,91	37,54
Net Kar Marjı (Y%)	57,58	20,28
Net Kar Marjı (Ç%)	9,08	27,94
Net Borç (mln TL)	233,05	-333,56
İşletme Sermayesi (mln TL)	126,44	111,36
Cari Oran	1,30	1,56
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	1.625,63	2.205,78
Net Finansman Gideri/Satışlar	8,68	4,73
Brüt Kar Büyüme (Y%)	49,21	27,75
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	243,14	27,75
FAVÖK Büyüme (Y%)	101,12	41,96
FAVÖK Büyüme (Ç%)	58,47	27,70
Net Kar Büyüme (Y%)	38,83	-57,81
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	-30,40

Tapdi Oksijen – 44 TL – AL - Olumlu

Tartışmasız güçlü sonuçlar

Tapdi Oksijen, 2025 4.çeyrekte 878 milyon TL hasılat, 327 milyon TL FAVÖK, 364 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:851 milyon TL hasılat, 359 milyon TL FAVÖK,342 milyon TL net kar)

Gelir büyümesi devam etti. 2025 yılında %20 artışla 3,43 milyar TL; 4. çeyrekte %18,78 artışla 878 milyon TL gelir elde edilerek SUT'a paralel sonuçlandırmalar tam duyarlılık ile gerçekleşmiş oldu. Gelirlerin %54'ü Galen, %31'i Buca, %10'u Buca Tıp Merkezi ve %5'i Torbalı Hastanesinden elde edilmiş olup takip türü bakımından %47'si özel peşin, %25'i SGK, %19'u anlaşmalı kurumlar, %7'si diğer ve %2'si sağlık turizminden gerçekleşmiştir. Önümüzdeki dönemde sağlık turizmi ağırlığının artıp özel peşinin normalize olmasını, SGK ve anlaşmalı kurumlar kısmının dengeli seyrini bekliyoruz.

Operasyonel çerçevede iştah güçlü devam ediyor. Gelirden gelen destekle 2025 yılında %42 artışla 1,36 milyar TL; 4. çeyrekte %25,42 artışla 327 milyon TL FAVÖK elde edilirken marjlar özelinde 245 baz puan artışla %38,72 seviyesine yükseldi. Önümüzdeki dönemde %35 üzeri kalıcılığını takip ediyor olacağız.

Net karda yıllık bazda düşüş sebebi tamamen Balçova'nın devre dışı kalmasından kaynaklanıyor. Dönem karı görece olarak 2024 dönemine göre düşmüş gibi görünse de bunun sebebi 2024 yılında yatırım amaçlı gayrimenkuller sınıfında yer alan ve 2024 dönem karı içinde önemli bir değer artış etkisi yaratan Balçova'daki AVM ve otel binasından oluşan yapının, yatırım amaçlı gayrimenkul sınıfından çıkarılması nedeniyle 2025 yılında değerleme yaptırılmamasından kaynaklıdır. Bunu olağan karşılamakla birlikte ana faaliyette karlılık seyrini pozitif karşılıyoruz.

Yatırımlar sürüyor. Tüm gecikmelere rağmen Balçova'daki taşınmazımızın sağlık kompleksine dönüştürülmesi projesi 2028 yılında hayata geçirilmesi planlanmaktadır. Orta-uzun vadeli planlar arasında yer alan ve arazisi satın alınan yaşlı sağlığı-bakımı turizmi tesislerinin 2028-2030 yılları arasında hayata geçirilmesi planlanmaktadır. Şirketin ilave gündemlerinden birisi olan, Avrupa'ya geçiş yolu olan ve yaptığımız analizlerde sektörde büyük boşluk olduğunu tespit edilen, zenginleşme potansiyeli yüksek olan Balkanlar'da 2027-2030 yılları arasında yeni bir hastane veya mevcut bir hastaneyi satın alarak rehabilite etme ve büyütme hedefimi güncelliğini korumakta ve bu çerçevede araştırmalar sürüyor. Şirketin toplam elektrik enerjisi ihtiyacının %60'a yakınına karşılayan 3 MW kurulu güce sahip GES'in kapasitesinin artırılması veya yeni bir projeye başlanması öngörülmektedir.

TNZTP nezdinde finansalları net bir şekilde olumlu buluyoruz. Planlamalar ve beklentilerimiz çerçevesinde ilerleyen seyirle birlikte 44 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

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 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

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