

# Selçuk Ecza Deposu

**Düşen satış maliyetleri ve vergi geliri 2Ç24'te net kar rakamını destekledi...**

Burak Can Çoklar  
Analist  
bcoklar@sekeryatirim.com

Selçuk Ecza Deposu enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 2Ç24'te 132mn TL kar (2Ç23: 468mn TL zarar) açıkladı. 2Ç24'teki 620,6 mn TL'lik vergi geliri (2Ç23'te: 124,1mn TL vergi gideri) ve 948,6mn TL net yatırım geliri (2Ç23: 378,5mn TL) net kar rakamını olumlu etkiledi. Şirket 2Ç24'te 329,9mn TL ertelenmiş vergi geliri elde etti. (2Ç23: 20,7mn TL ertelenmiş vergi giderine karşılık)

Selçuk Ecza Deposu'nun pazar payı 1Y24'te %36,06 seviyesinde gerçekleşti (1Ç24: %35,91 - YS23-%36,07). TMS-29 etkisi dahil Şirket'in net satış gelirleri yıllık bazda %19 düşüşle 2Ç24'te 24,9 milyar TL seviyesine geriledi (1Ç23'te 30,9 milyar TL). Şirket düşen maliyetlere bağlı olarak 2.079mn TL brüt kar elde etti. (2Ç23: 1.939mn TL).

TMS-29 etkisi dahil FAVÖK rakamı ise azalan satış gelirlerine paralel olarak 2Ç24'te yıllık bazda %9 düşüşle 625 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (2Ç23: 687mn TL). Şirket'in 2Ç23'te %6,3 ve %2,2 seviyesinde gerçekleşen Brüt ve FAVÖK marjı 2Ç24'te sırasıyla %8,3 ve %2,5 seviyesinde gerçekleşti.

Öte yandan, TMS-29 etkisinden kaynaklanan 2Ç24'te 1.380 milyon TL tutarındaki net parasal zarar (2Ç23'te 1.119 milyon TL tutarındaki parasal zarara kıyasla) ve 2Ç24'te 526,6 milyon TL tutarındaki finansal gider kaydetmesi (2Ç23'te 283 milyon TL tutarındaydı), net karı baskılayan unsurlar oldu.

2Ç24 finansal verileri sonrası Şirket'in 61.50 hedef pay fiyatı beklentimiz ile TUT önerimizi koruyoruz. Hedef pay fiyatımızın cari pay fiyatına göre %14 prim potansiyeli taşımaktadır.

**TUT**  
**Hedef Fiyat: 61.50 TL**  
Önceki Hedef Fiyat: 61.50 TL  
Getiri Potansiyeli: %14

	TL	US\$
Fiyat	54,10	1,59
BİST 100	9.749	287
US\$ (MB Alış):	33,9577	
52 Hafta Yüksek:	67,59	2,47
52 Hafta Düşük:	43,70	1,34
Bloomberg/Reuters Kodu:	SELEC.TI / SELEC.IS	

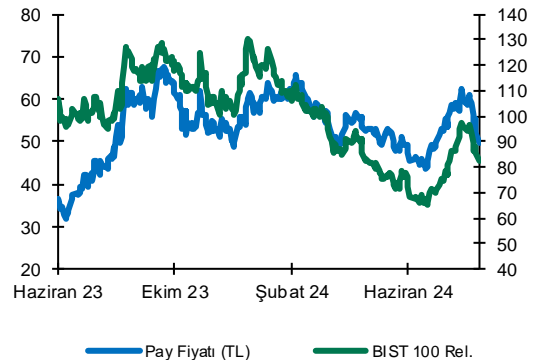
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	621	
Piyasa Değeri:	33.596	990
Halka Açık PD:	5.039	149

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-4,7	-11,6	-11,8
US\$ Getiri (%):	-7,3	-29,4	-23,6
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	6,50	-30,1	-32,4
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	130		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	4,3		

Beta	0,84
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,48
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,27

Ortaklık Yapısı	%
Selçuk Ecza Holding A.Ş.	77,32
Nazmiye Gürgen	1,78
M.Sonay Gürgen	0,89
Halka Açık	20,01

<b>Toplam</b>	<b>100,0</b>
---------------	--------------



Tablo 1: Finansallar (1Y24)

Milyon TL	6A23	6A24	YoY	2Ç23	2Ç24	YoY
Satış Gelirleri	65.323	55.185	-16%	30.960	24.993	-19%
Brüt Kar	5.339	5.638	6%	1.939	2.079	7%
Brüt Kar Marjı	8,2%	10,2%		6,3%	8,3%	
Operasyonel Kar	2.496	2.289	-8%	558	499	-11%
Operasyonel Kar Marjı	3,8%	4,1%		1,8%	2,0%	
FAVÖK	2.757	2.544	-8%	687	625	-9%
FAVÖK Marjı	4,2%	4,6%		2,2%	2,5%	
Net Kar	220	401	82%	(468)	132	a.d.
Net Kar Marjı	0,3%	0,7%		-1,5%	0,5%	

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2023/12	2024/06
Maddi Duran Varlıklar	6.028	5.938
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	565	624
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	1.721	1.734
Ticari Alacaklar	29.135	24.540
Hazır Değerler	6.168	6.348
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	12.239	11.854
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>55.857</b>	<b>51.039</b>
Uzun Vadeli Borçlar	534	25
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	716	811
Kısa Vadeli Borçlar	1.564	4.830
Ticari Yükümlülükler	31.973	24.975
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.282	1.453
Toplam Yükümlülükler	37.069	32.094
Toplam Özsermaye	18.787	18.945
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>55.857</b>	<b>51.039</b>

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022	2023	2023/06	2024/06	%Değ
Net Satışlar	85.197	97.719	65.323	55.185	(16)
SMM	76.317	88.555	59.985	49.547	(17)
Brüt Kar	8.880	9.164	5.339	5.638	6
Faaliyet Giderleri	4.219	4.657	2.842	3.349	18
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	4.660	4.507	2.496	2.289	(8)
Net Diğer Gelir/Gid.	118	150	222	7	(97)
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gider	386	1.427	621	1.921	210
Finansman Gelir/Gid.(-)	(151)	(812)	(453)	(1.030)	127
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	(4.127)	(4.166)	(4.166)	(2.526)	(39)
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>886</b>	<b>1.106</b>	<b>1.056</b>	<b>661</b>	<b>(37)</b>
Vergi	250	883	836	260	(69)
<b>Net Kar(Zarar)</b>	<b>636</b>	<b>223</b>	<b>220</b>	<b>401</b>	<b>82</b>
Ana Ortaklık Payları	636	223	220	401	82

Kaynak: Şeker Yatırım

# Şeker Yatırım

## UYARI NOTU:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5  
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, [arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)