

MPARK

Endekse Paralel Getiri

1Ç25 Sonuçları: Güçlü yurtiçi büyüme, istikrarlı marjlar...

8 Mayıs 2025

Gelirler TL11,754mn'a ulaştı ve TL11,136mn'lık tahminimizin %6 üzerinde gerçekleşti. Dağılım şu şekilde: yatan hasta TL5,436mn (+9 % y/y), ayakta hasta TL5,159mn (+17 % y/y). Ortalama ziyaret başına gelir (ARPV) %14 artışla TL4,248'e, ortalama protokol başına gelir (ARPP) %15 artışla TL20,698'e çıktı; bu da güçlü fiyat disiplini yansıtıyor. Ramazan sezonu yatan hasta akışını yavaşlattı, ancak artan ayakta hasta trafiği ile en hızlı büyüyen kanal olan özel sağlık sigortası segmenti momentumu korudu. FAVÖK TL2,944mn (+3% tahminimizin üzerinde), net kâr TL1,170mn ile beklentiye paralel geldi. Net borç çeyreklik bazda %20 artarak TL6,940mn'a çıktı; net borç/FAVÖK 0,6x'e yükseldi. İlk izlenimimiz olumlu, fakat artan maliyet baskısı düşündürücü.

Şirketin hastane sayısı, deprem riski nedeniyle 30 Ocak'ta kapatılan 75 yataklı Çanakkale biriminin ardından 34'e geriledi; yönetim ünitenin 18 ay içinde yeniden açılmasını hedefliyor, dolayısıyla gelir etkisi sınırlı kalacaktır.

Maliyet yapısı beklendiği gibi hareket etti: Ocak'taki ücret artışı sonrası hekim giderleri satışların %26,2'sine (+210 baz puan y/y), personel giderleri %23,5'ine (+250 baz puan) çıktı; yeni açılan hastaneler de marjlar üzerinde baskı yarattı. Buna karşın stok optimizasyonu sayesinde malzeme giderleri %12,1'e (-217 baz puan) geriledi ve FAVÖK marjı %25,0 seviyesinde korundu.

IFRS-16 kiralama yükümlülükleri dâhil toplam net borç, çeyreklik bazda TL1,150mn artarak yalnızca bir çeyrekte %20 gibi kayda değer bir yükseliş gösterdi. Yatırım döngüsünün hızlanması ve alacaklardaki artış nedeniyle serbest nakit akımı azaldı; ancak yönetim, yeni hastanelerin devreye girmesi ve işletme sermayesinin dengelenmesiyle önümüzdeki iki yılda normalleşme bekliyor. Net borç/FAVÖK oranı 0,6x ile düşük seviyede kalarak devam eden greenfield projeleri için finansal esneklik sağlıyor.

Resmî bir guidance paylaşılmadı. Bugün saat 18.00'da analist toplantısı düzenlenecek (8 Mayıs).

Fiyat Verileri

Kapanış Fiyatı		327.25
Piyasa Değeri (US\$m/TLmn)	1,621	62,509
12 Aylık Hedef Fiyat (TL/Hisse)		418.80
12-Aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)		79,996
12-Aylık Yukarı Yönlü Potansiyel (TL)		28%
Temettü Verimi		0%

Finansallar (TLmn)	2024	2025E	2026E
Net Satışlar	39,690	52,349	67,373
% yıllık değişim - reel		32%	22%
FAVÖK	10,203	13,433	17,086
% yıllık değişim - reel		32%	22%
Net Kar	5,210	5,989	7,288
% yıllık değişim - reel		15%	22%

Marjlar (%)	2024	2025E	2026E
FAVÖK Marjı	25.7	25.7	25.4
Net Kar Marjı	13.1	11.4	10.8
Brüt Temettü Verimi	0.0%	0.0%	0.5%

Rasyolar	2024	2025E	2026E
Raporlanan F/K (TL, x)	11.1	10.4	8.6
FD/FAVÖK (TL, x)	6.3	4.9	3.7
Özsermaye Karlılığı (TL,%)	23.0	21.3	20.7

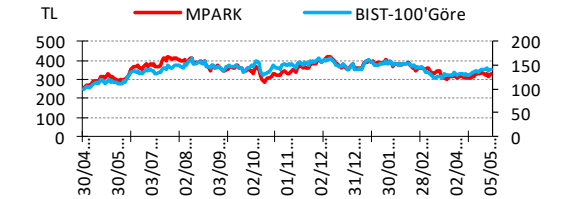
Hisse Senedi Verileri

Kodu	MPARK.IS	MPARK TI
Sektör		Sağlık Hizmetleri
Hisse Sayısı (mn)		191
3 Aylık Ort. İşlem. Hacmi		US\$4.9
52 Haftalık Fiyat Aralığı	TL271.19 -	TL421.22

Piyasa Verileri

BIST-100	9,075
TL/US\$	38.56

Fiyat Grafiği



Hisse Performansı	1M	3M	YTD	YoY
TL Bazında	3%	-12%	-14%	19%
BIST100'e göre	7%	-6%	-7%	35%

Ana Ortaklar

Lightyear Healthcare	39.7%
Sancak Yatırım	16.7%
Muharrem Usta	10.3%
Halka Açık	33.3%
Halka Açık paydaki yabancı payı oranı (%)	26.5%

Berke Mustafa Yıldız
bmyildiz@terayatirim.com

Onur Muminoglu
omuminoglu@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi 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 yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”