

MEDİTERA

Zayıf sonuçlar beklentimizin altında

Meditera (MEDTR) 1Ç25 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reeldir.

Meditera 1Ç25'te beklentimiz olan 36 milyon TL net karın oldukça altında 70 milyon TL net zarar açıkladı. 1Ç25'te Şirket için piyasa beklentisi bulunmuyordu. Şirket 1Ç25'te beklentimiz olan 88 milyon TL'nin %31 altında 61 milyon TL FAVÖK raporladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen parasal kayıp ve zayıf faaliyet karı beklentimizin üzerinde net zarara yol açtı.

1Ç25'te FAVÖK yıllık %54 daraldı. Brüt kar marjı 1Ç25'te yıllık 10,6 puan azalarak %31,4'e gerilemiştir. 1Ç25'te faaliyet giderleri marjı yıllık 3,2 puan artarak %27,0'ye yükselmiştir. 1Ç25'te FAVÖK marjı personel ücret artışları ve TL'nin reel olarak değer kazanması nedeniyle yıllık 11,6 puan gerilemiştir.

Yeni fabrika. Tire'deki yeni fabrikanın ince inşaatı Ekim 2024'te tamamlanmıştı. Güncel durumda yeni fabrika için tüm hazırlıklar tamamlanmış, makine ve ekipmanların kurulumu tamamlanmış ve üretime hazır hale getirilmiştir. Yeni ürünler de dâhil olmak üzere üretime başlanmıştır. Yönetim, 3 ila 5 yıl içinde tam kapasiteye ulaşmayı beklemektedir. Uzun süren lisanslama ve sertifikasyon süreçleri nedeniyle, bu ürünlerin faaliyetlere katkısının 1Y25'te kademeli olarak başlaması beklenmektedir.

GES yatırımı: Meditera, 2.389,8 kWP elektrik üretim kapasiteli güneş paneli yatırımını tamamlamıştır. Şirket güncel durumda enerji ihtiyacının %30'undan fazlasını kendisi üretmektedir.

Yorum: Açılıştan piyasa tepkisinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz. 12 aylık hedef fiyatımızı 63,5 TL'den 59,0 TL'ye düşürdük. ABD doları risksiz getiri oranımızı 1 puan artırdı. 2025 ve 2026 FAVÖK marjı varsayımlarımızı düşürdük. Parasal kayıp tahminlerimizi ve işletme sermayesi varsayımlarımızı artırdı.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	1Ç25	1Ç24	y/y	4Ç24	ç/ç	Piyasa	AK	AK Fark
Net Satışlar	600	601	0%	585	3%	n.a.	641	-6%
FAVÖK	61	131	-54%	76	-20%	n.a.	88	-31%
FAVÖK Marjı	10.2%	21.8%	-1,165 bps	13.0%	-523 bps	n.a.	13.7%	-354 bps
Net Kar	-70	15	n.m.	10	n.m.	n.a.	36	n.a.

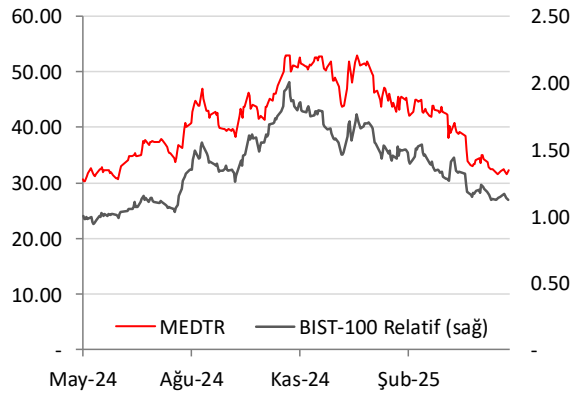
Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	MEDTR TI			
Tavsiye	Endeks Ü. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	59.00 (önceki 63.50)			
Güncel Fiyat, TL	32.20			
Getiri Potansiyeli	83%			
Halka Açıklık Oranı	21%			
Piyasa Değeri, mn TL	3,832			
Finansal Veriler	2024	2025T	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	2,094	2,840	3,684	4,567
FAVÖK, mn TL	382	525	809	1,186
Net Kâr, mn TL	73	104	389	696
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-387	-602	-987	-1,127
Net Borç/FAVÖK	-1.0	-1.1	-1.2	-0.9
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	18.3%	18.5%	22.0%	26.0%
Net Marj	3.5%	3.7%	10.6%	15.2%
Temettü Verimi	0.8%	0.8%	1.9%	7.1%
Büyüme				
Ciro, y/y	44.2%	35.6%	29.7%	24.0%
FAVÖK, y/y	3.6%	37.3%	54.1%	46.6%
Net Kâr, y/y	183.9%	42.0%	273.3%	78.9%
Değerleme Verisi	2024	2025T	2026T	2027T
F/K	63.0	36.7	9.8	5.5
FD/FAVÖK	10.9	6.0	3.4	2.3
FD/Ciro	2.0	1.1	0.8	0.6
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-3.3%	-29.1%	5.9%	-39.1%
BİST-100 Relatif	-4.5%	-24.8%	15.8%	-36.3%
AOİH, mn TL	20	17	23	17



Piyasa verileri 9 Mayıs 2025 tarihli.

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2025T	2026T	2027T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	2,840	3,684	4,567	2,702	3,432	4,245
% değişim	4%	7%	7%	0%	9%	10%
FAVÖK	525	809	1,186	581	806	1,103
FAVÖK Marjı	18.5%	22.0%	26.0%	21.5%	23.5%	26.0%
Net Kar	104	389	696	204	440	696
% değişim	9%	207%	54%	48%	86%	41%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	5.1%	7.3%	7.6%	
FAVÖK	-9.6%	0.4%	7.5%	
Net Kar	-48.9%	-11.6%	0.0%	
Hedef Fiyat		59.0		63.5
HF Değişim		-7.0%		

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.