

MLP SAĞLIK

Operasyonel sonuçlar piyasa beklentileriyle uyumlu

MLP Sağlık, 2Ç25'te piyasa beklentisi olan 958 milyon TL'nin %9 ve bizim beklentimiz olan 932 milyon TL'nin %12 üzerinde 1.045 milyon TL net kar raporladı (y/y -%26). Tek seferlik negatif şerefiye kazancı hariç şirketin net karı yıllık %27 arttı. Şirket 2Ç25'te piyasa beklentisi olan 2.809 milyon TL'den ve bizim beklentimiz olan 2.826 milyon TL'ye paralel 2.897 milyon TL FAVÖK açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen vergi giderine rağmen beklentimizin üzerinde gerçekleşen parasal kazanç beklentimizin üzerinde net kara yol açtı.

Güçlü satış performansı. Türk Tabipler Birliği (TTB) fiyat tarifesi Ocak 2025'te %20, Temmuz 2025'te %20 olmak üzere 2 defa artırıldı. 2024'te MLP 6 hastane satın aldı. Ocak 2025'te Medical Park Çanakkale hastanesinin faaliyetleri deprem riski sebebiyle geçici olarak durduruldu. Ayakta tedavi gelirleri, hem fiyatlandırma hem de hacimden gelen pozitif katkı ile yıllık %24 arttı. Yatan hasta gelirleri ise %13 arttı. Yabancı sağlık turizmi (YST) gelirleri, hasta sayısındaki düşüş ve olumsuz döviz kuru nedeniyle 2Ç25'te yıllık %8 daraldı.

FAVÖK marjı artan personel ve doktor giderleriyle 2Ç25'te yıllık 0,2 puan daraldı. Malzeme giderleri/net satışlar yıllık 1,2 puan düştü. Doktor giderleri/net satışlar yeni hastanelerde yapılan maaş iyileştirmesi ve regülasyon değişiklikleriyle yıllık 2,1 puan arttı. Personel giderleri/net satışlar Ocak zammı, SUT fiyatlarının güncellenmemesi ve TTB katsayı düzeltilmesinin zamanlaması sebebiyle yıllık 1,8 puan yükseldi.

Düşük finansal kaldıraç. Net borç/FAVÖK oranı bir önceki çeyrekteki 0,6x seviyesinden 2Ç25'te 0,7x seviyesine yükseldi. İşletme sermayesi/net satışlar bir önceki çeyrekteki %4,6 seviyesinden 2Ç25'te %3,6'ya geriledi.

Yorum: Açılışta "Nötr" piyasa tepkisi bekliyoruz. Makro ve işletme sermayesi tahminlerimizdeki değişiklik sebebiyle 12 aylık hedef fiyatımızı 500 TL'den 535TL'ye yükseltiyoruz.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	2Ç25	2Ç24	y/y	1Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	11,871	10,400	14%	12,460	-5%	11,496	11,583	3%
FAVÖK	2,897	2,562	13%	3,121	-7%	2,809	2,826	3%
FAVÖK Marjı	24.4%	24.6%	-23 bps	25.0%	-64 bps	24.4%	24.4%	-3 bps
Net Kar	1,045	1,419	-26%	1,240	-16%	958	932	9%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	MPARK TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	535.00 (önceki 500.00)
Güncel Fiyat, TL	376.25
Getiri Potansiyeli	42%
Halka Açıklık Oranı	27%
Piyasa Değeri, mn TL	71,868

Finansal Veriler

Özet UFRS Finansallar

Ciro, mn TL	39,690	58,575	76,397	91,078
FAVÖK, mn TL	10,203	14,512	19,082	22,749
Net Kâr, mn TL	5,210	5,589	8,036	10,694

Borçluluk

Net Borç, mn TL	5,261	6,422	3,085	-3,752
Net Borç/FAVÖK	0.5	0.4	0.2	-0.2

Kârlılık

FAVÖK Marjı	25.7%	24.8%	25.0%	25.0%
Net Marj	13.1%	9.5%	10.5%	11.7%
Temettü Verimi	-	-	-	-

Büyüme

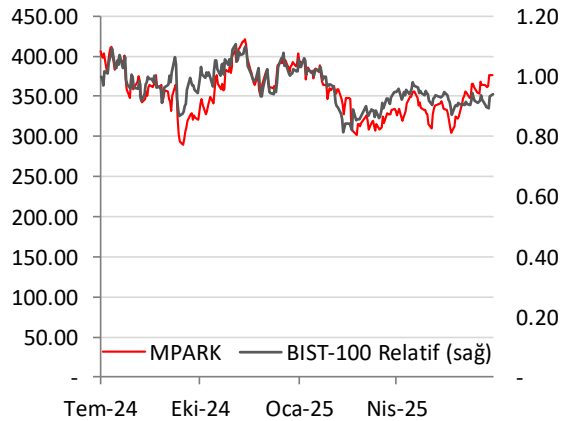
Ciro, y/y	76.8%	47.6%	30.4%	19.2%
FAVÖK, y/y	76.4%	42.2%	31.5%	19.2%
Net Kâr, y/y	15.0%	7.3%	43.8%	33.1%

Değerleme Verisi

F/K	11.1	12.9	8.9	6.7
FD/FAVÖK	6.2	5.4	3.9	3.0
FD/Ciro	1.6	1.3	1.0	0.8

Hisse Verileri

Nominal Getiri	15.8%	12.3%	-8.8%	-1.5%
BİST-100 Relatif	3.3%	-0.8%	-5.8%	-8.2%
AOİH, mn TL	133	139	171	165



Piyasa verileri 28 Temmuz 2025 tarihli.

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2025T	2026T	2027T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	58,575	76,397	91,078	56,483	69,769	83,179
% değişim	15%	7%	3%	9%	2%	3%
FAVÖK	14,512	19,082	22,749	14,402	17,774	21,190
FAVÖK Marjı	24.8%	25.0%	25.0%	25.5%	25.5%	25.5%
Net Kar	5,589	8,036	10,694	5,864	7,721	10,014
% değişim	-17%	18%	15%	-13%	8%	12%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	3.7%	9.5%	9.5%	
FAVÖK	0.8%	7.4%	7.4%	
Net Kar	-4.7%	4.1%	6.8%	
Hedef Fiyat		535.0		500.0
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.