

Selçuk Ecza

Endeks Üzeri Getiri

Beklentilerin altında zayıf sonuçlar

Analist: Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Selçuk Ecza 4Ç25'te piyasa beklentisi olan 1.071 milyon TL'nin ve bizim beklentimiz olan 1.090 milyon TL'nin oldukça altında 211 milyon TL net kar açıkladı. Şirket piyasa beklentisi olan 1.681 milyon TL'nin %7 ve bizim beklentimiz olan 1.719 milyon TL'nin ise %9 altında 1.571 milyon TL FAVÖK açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen vergi ve yatırım gelirlerine rağmen beklentimizin üzerinde gerçekleşen parasal kayıp ve beklentimizin altında gerçekleşen faaliyet karı net karda sapmamıza neden oldu.

İEİS verilerine göre pazarın cirosu hacim ve fiyatın olumlu katkılarıyla 4Ç25'te nominal bazda yıllık %28 arttı. Referans Euro kuru Aralık 2025'te %16,9 oranında artırıldı. Selçuk Ecza'nın hacim bazında pazar payı 4Ç25'te yıllık 2,5 puan arttı.

4Ç25'te net satışlar yıllık %1 daraldı. Satış hacmindeki güçlü performansa rağmen zayıf fiyatlandırma net satışların reel bazda daralmasına yol açtı.

4Ç25'te FAVÖK yıllık %35 daraldı. 4Ç25'te FAVÖK marjı yıllık 1,9 puan daraldı. Brüt kâr marjı 4Ç25'te yıllık 2,2 puan daraldı. Faaliyet giderleri marjı yıllık 0,3 puan daraldı.

4Ç25'te net nakit bir önceki çeyreğe göre %21 azalarak 6,8 milyar TL oldu. 4Ç25'te işletme sermayesi ihtiyacı bir önceki çeyreğe göre 2,9 milyar TL arttı. İşletme Sermayesi/Net Satışlar bir önceki çeyreğe göre 1,5 puan arttı.

Şirket %0,5 temettü verimine işaret eden brüt 0,44 TL/hisse temettü teklif etti. Teklif edilen hak kullanım tarihi 17 Nisan 2026'dır. Bizim beklentimiz brüt 0,16 TL/hisse seviyesindeydi.

Yorum: Açılıştaki "Olumsuz" piyasa tepkisi bekliyoruz.

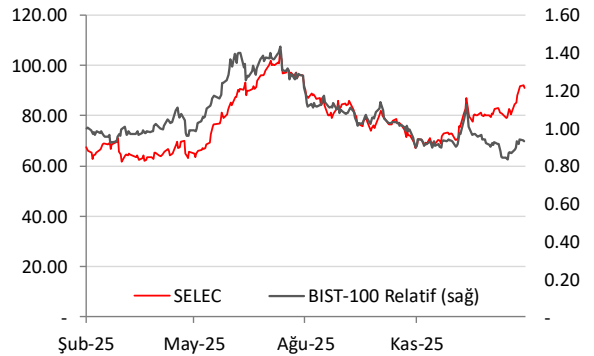
Bloomberg Kodu	SELEC TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	117.00
Güncel Fiyat, TL	91.00
Getiri Potansiyeli	29%
Halka Açıklık Oranı	15%
Piyasa Değeri, mn TL	56,511
Firma Değeri, mn TL	49,075

Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	128,620	172,369	236,298	291,362
FAVÖK, mn TL	5,812	4,558	9,337	10,321
Net Kâr, mn TL	2,059	499	4,569	5,187
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-5,667	-6,957	-5,118	-2,927
Net Borç/FAVÖK	-1.0	-1.5	-0.5	-0.3
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	4.5%	2.6%	4.0%	3.5%
Net Marj	1.6%	0.3%	1.9%	1.8%
Temettü Verimi	0.4%	0.5%	0.2%	1.6%

Büyüme				
Ciro, y/y	31.6%	34.0%	37.1%	23.3%
FAVÖK, y/y	18.0%	-21.6%	104.8%	10.5%
Net Kâr, y/y	822.3%	-75.8%	815.4%	13.5%

Değerleme Verisi	2024	2025	2026T	2027T
F/K	18.3	95.4	12.4	10.9
FD/FAVÖK	5.4	8.8	5.4	5.1
FD/Ciro	0.2	0.2	0.2	0.2

Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	13.6%	30.5%	38.3%	4.6%
BİST-100 Relatif	1.2%	-1.9%	-4.4%	-17.2%
AOİH, mn TL	120	116	116	132



Piyasa verileri 17 Şubat 2026 tarihli.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	4Ç25	4Ç24	y/y	3Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	42,877	43,479	-1%	44,043	-3%	42,009	43,235	2%
FAVÖK	1,571	2,402	-35%	1,145	37%	1,681	1,719	-7%
FAVÖK Marjı	3.7%	5.5%	-186 bps	2.6%	3 bps	4.0%	4.0%	-34 bps
Net Kar	211	1,802	-88%	-232	n.m.	1,071	1,090	-80%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

AKYatırım

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.