6 Kasım 2026

MEDİTERA

Nötr

Analist: Aytunç Uz
aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Beklentimizin üzerinde güçlü sonuçlar

Meditera, 3Ç26'da 9,5 milyon TL net zarar tahminimize karşılık 9,1 milyon TL net kâr açıkladı. FAVÖK, 167,1 milyon TL ile 84,3 milyon TL'lik tahminimizin belirgin biçimde üzerinde gerçekleşti. Esas faaliyet kârı tahminimizi 65 milyon TL aşsa da beklenenden 32 milyon TL daha yüksek parasal kayıp ve 33 milyon TL daha yüksek vergi gideri, faaliyet kârındaki olumlu sapmanın önemli bölümünü dengeledi.

Yorum: Açılışta piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz. FAVÖK'teki güçlü sapma ağırlıklı olarak brüt kârdan kaynaklandı.

3Ç26'da net satışlar, yeni fabrika ve Meksika tesisinin konsolidasyonuna rağmen yıllık %5 geriledi. İhracat satışlarının toplam satışlar içindeki payı 3Ç26'da yıllık 1,1 puan artarak %66,6'ya yükseldi. Meditera, Temmuz 2025'te daha önce %45 pay sahibi olduğu Meksika merkezli S&Mohr America'daki payını %60'a çıkarmak üzere ilave %15 hisse satın almaya karar verdi. Konsolidasyon 4Ç25'te başladı. Türkiye'de ise Tire'deki yeni fabrikanın inşaatı tamamlandı ve yeni ürünler dahil üretim başladı. Yönetim, tesisin 3 ila 5 yıl içinde tam kapasiteye ulaşmasını bekliyor.

3Ç26'da FAVÖK yıllık %102 artarak 167,1 milyon TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı 1.113 baz puan artışla %21,0 oldu. Brüt kâr marjı 842 baz puan iyileşerek %38,9'a yükselirken faaliyet giderlerinin net satışlara oranı 163 baz puan düşerek %25,4'e geriledi.

3Ç26'da net kâr, geçen yılın aynı dönemindeki 33,6 milyon TL'den 9,1 milyon TL'ye gerileyerek yıllık %73 azaldı. Karşılaştırma döneminde tekrarlanmayan 125,8 milyon TL'lik menkul kıymet satış kârı bulunurken 3Ç26'da 13,1 milyon TL'lik maddi duran varlık satış kârı kaydedildi.

Faaliyetlerden sağlanan nakit akışı yıllık %35 azalarak 202,0 milyon TL'den 130,4 milyon TL'ye geriledi. Net işletme sermayesinin net satışlara oranı çeyreklik bazda büyük ölçüde yatay kalarak %30,9 oldu. Net nakit 3Ç26'da çeyreklik %15 artışla 523,5 milyon TL'ye yükseldi.

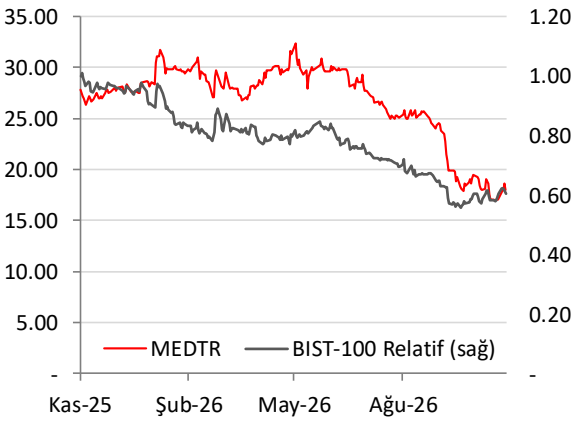
Çeyreksel Özet

	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma	
milyon TL	3Ç26	3Ç25	y/y	2Ç26	ç/ç	AK	Piy. Fark
Net Satışlar	798	841	-5%	706	13%	727	10%
FAVÖK	167	83	102%	94	79%	84	99%
FAVÖK Marjı	*20.9%*	*9.8%*	1,113 bps	*13.3%*	770 bps	*11.6%*	940 bps
Net Kar	9	34	-73%	-20	n.m.	-10	n.m.

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Bloomberg Kodu	MEDTR TI
Tavsiye	Nötr
Hedef Fiyat, TL	40.00
Güncel Fiyat, TL	18.00
Getiri Potansiyeli	122%
Piyasa Değeri, mn TL	2,142
Firma Değeri, mn TL	1,640

Finansal Veriler	**2025**	**2026T**	**2027T**	**2028T**
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	2,861	3,633	4,748	6,165
FAVÖK, mn TL	309	492	809	1,297
Net Kâr, mn TL	-93	-16	271	612
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-384	-584	-975	-1,126
Net Borç/FAVÖK	-1.2	-1.2	-1.2	-0.9
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	10.8%	13.5%	17.0%	21.0%
Net Marj	n.m.	n.m.	5.7%	9.9%
Temettü Verimi	0.7%	1.9%	-	8.9%
Büyüme				
Ciro, y/y	36.6%	27.0%	30.7%	29.8%
FAVÖK, y/y	n.m.	59.2%	64.5%	60.3%
Net Kâr, y/y	n.m.	-83.2%	n.m.	125.6%
Değerleme Verisi	**2025**	**2026T**	**2027T**	**2028T**
F/K	n.m.	n.m.	7.9	3.5
FD/FAVÖK	12.0	3.2	1.5	0.8
FD/Ciro	1.3	0.4	0.3	0.2
Hisse Verileri	**1A**	**3A**	**12A**	**YBG**
Nominal Getiri	-4.0%	-28.7%	-39.2%	-36.7%
BİST-100 Relatif	5.4%	-14.0%	-42.1%	-38.0%
AOİH, mn TL	4	6	18	19



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.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2026