

Lokman Hekim

Öneri Yok

Toplantı notları...

Bertuğ Tüzün – Selim Kunter
Selim.Kunter@akyatirim.com.tr
Bertug.Tuzun@akyatirim.com.tr

Henüz fiyatlanmamış büyüme hikayesi...

Lokman Hekim (LKMNH; Öneri Yok) yönetimi ile operasyonların görünümüne yönelik toplantı gerçekleştirdik. Yönetim, 2021'de, özellikle 1Y'de güçlü ciro büyümesi sağlamayı ve karlılıkta daha fazla iyileşmeyi hedeflerken, yıl sonunda potansiyel bir inorganik genişleme olabileceğini belirtti. %25 FAVÖK marjı ve %22'lik ciro büyümesi varsayımına dayalı olarak 2021'de net karda %78'lik bir artış olacağını tahmin ediyoruz. Bu, 2021T 3,9x FD/FAVÖK ve 7,5x F/K çarpanına işaret ediyor. SUT (Sağlık Uygulama Tebliği) tarifelerindeki olası fiyat artışları, ciro tahminlerimiz üzerinde yukarı yönlü bir risk oluşturmaktadır. Şirket, 2021 için hedeflerini 4Ç20 sonuçlarını açıkladıktan sonra, Şubat ortasında paylaşacak.

2020'de karlılıkta ciddi artış oldu...

Şirket karlılığı 2020'de, Lokman Hekim Üniversitesi hastanesinin Ankara hastanesi ile yaptığı ortaklıktan ve daha iyi fiyatlandırma ortamından olumlu etkilenerek arttı. Şirketin 9A20'de brüt kar marjı %21,8, 9A19 brüt kar marjı ise %11,6 oldu. Belirtmek gerekirse, Üniversite hastaneleri yüksek SUT ile fiyatlandırıldığından, Lokman Hekim, Üniversite hastanesi ortaklığından dolayı daha yüksek devlet desteğinden faydalanıyor. Şirket, toplam yatak kapasitesinin ~%30'unu (toplam 664 yataktan 210'u) Lokman Hekim Üniversitesi Hastanesi'ne ayırdı.

2021 ve sonrası için güçlü büyüme öngörüyoruz...

2019-2022 dönemleri için yıllık ortalama %20 büyüme ve yıllık ortalama %38 FAVÖK büyümesi tahmin ediyoruz. Bu büyüme oranları dört temele dayanmaktadır; i) ciro içerisindeki ödeme türlerinin olumlu karması (karlı olan cepten ödeme ve özel sağlık sigortasında daha yüksek büyüme elde edilmesi), ii) marjlara yeni kapasite ilavelerinin artan katkısı, iii) üniversite hastanelerinden artan katkı ve yüksek karlılık ve iv) yüksek marjlı sağlık turizminin olumlu katkısı. Ayrıca, bilançoda borçluluğun azalmasını öngörüyoruz (net borcun 2020 sonunda ~100 milyon TL'den 2021 sonunda ~60 milyon TL'ye düşeceği tahmin ediyoruz) ve FAVÖK'deki artışın doğrudan net kara yansımalarını bekliyoruz.

Bloomberg Kodu

LKMNH TI

Tavsiye

Kapsam dışı

Hedef fiyat, TL/hisse

a.d.

Son kapanış, TL/hisse

13.73

Yukarı potansiyel

n.m

Halka açıklık oranı

%66

Piyasa değeri, TL mn

330

Firma değeri, TL mn

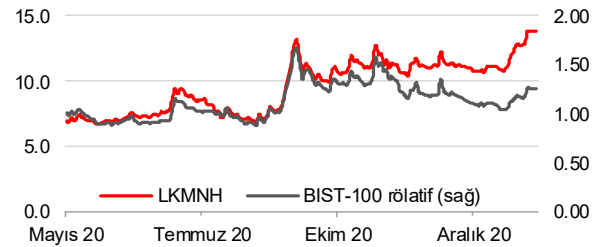
515

Finansal veriler

	2018	2019	2020T	2021T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	286	335	410	500
FAVÖK*	36	44	76	99
Net kar	8	8	25	44
Net borç	120	186	100	60
Net borç/FAVÖK	3.28	4.25	1.31	0.60
FAVÖK marjı	%13	%13	%19	%20
Net marj	%3	%2	%6	%9
Ciro, y/y	%16	%17	%22	%22
FAVÖK, y/y	%0	%20	%75	%30
Net kar, y/y	%33	-%1	%201	%78
F/K	16.0	12.3	13.3	7.5
FD/FAVÖK	6.9	6.6	5.6	3.9
FD/Ciro	0.9	0.9	1.0	0.8

Hisse verisi

	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%24	%20	%90	%142
BIST 100 rölatif	%12	-%7	%35	%79
AOİH, TRYmn	31	41	32	25



Ortaklık yapısı

Kurucular	%27
Halka Açık ve Diğer	%73

Kaynak: AK Yatırım Araştırma
 Rapor fiyatları 14 Ocak, 2021

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda 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 dayanarak 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. 2021