

Lokman Hekim

Endeksin Üzerinde

Hisse Fiyatı: 19,18 TL
12 Aylık Hedef: 27,40 TL

Bertuğ Tüzün

Bertug.Tuzun@akyatirim.com.tr

Henüz fiyatlanmamış büyüme hikayesi...

Lokman Hekim’i “Endeksin Üzerinde” öneri ve hisse başı 27,40 TL 12 aylık hedef fiyat ile araştırma kapsamına alıyoruz. Hissenin güçlü performansına rağmen (son 3 ayda endeksin %53 üzerinde performans), 2021 tahminlerine göre hisse 6,7x FD/FAVÖK ve 9,9 F/K ile işlem görüyor. 2021 yılında cironun yıllık %24, FAVÖK %30 ve net kar borçluluğun azalmasıyla %91 büyümesini bekliyoruz.

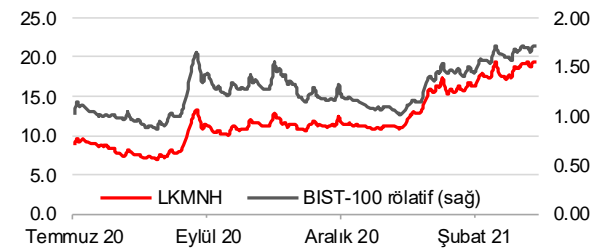
2020’de karlılıkta ciddi artış oldu. Şirket karlılığı 2020’de, Lokman Hekim Üniversitesi hastanesinin, Ankara hastanesi ile yaptığı ortaklıktan ve daha iyi fiyatlandırma ortamından olumlu etkilenerek arttı. Şirketin 2020’de FAVÖK marjı %22,8’e yükseldi (2019 FAVÖK marjı ise %13,1 oldu). Belirtmek gerekirse, Üniversite hastaneleri yüksek SUT ile fiyatlandırıldığından, Lokman Hekim, Üniversite hastanesi ortaklığından dolayı daha yüksek devlet desteğinden faydalanma imkanı buldu. Şirket, toplam yatak kapasitesinin ~%30’unu (toplam 664 yataktan 210’u) Lokman Hekim Üniversitesi Hastanesi’ne ayırdı. Yönetim, ileride Ankara’daki diğer hastanelerinin de üniversite hastanelerine dönüşebileceğini belirtti.

2021 ve sonrası için güçlü büyüme öngörüyoruz. Yönetim, 2021’de, özellikle 1Y’de güçlü ciro büyümesi sağlamayı ve karlılıkta daha fazla iyileşmeyi hedeflerken, yılsonunda potansiyel bir inorganik genişleme olabileceğini belirtti. Bu arada, 2Y21’de büyüme yeni kapasite artışlarıyla desteklenecek. Şu anda 37 yatak kapasitesiyle çalışan Etlik Hastanesi Haziran sonu itibariyle 63 ilave yatak eklenecek ve toplam yatak kapasitesi 100’e ulaşacak. Bu Lokman Hekim’in toplam yatak kapasitesini yaklaşık %10 arttıracak. Türkiye Ocak ayı ortasında aşılara başladı ve Mart itibariyle kontrollü normalleşmeye geçildi. Aşıyla birlikte hastalar temel ihtiyaçları için hastanelere daha rahat gidebileceğinden, bu durumun hastanelerin karlı olan poliklinik tarafında ayakta tedavi trafiğini olumlu ekilmesini bekliyoruz. Ayrıca, aşılamayla birlikte seyahat yasakları ve ülke kısıtlamalarının sağlık turizm gelirlerinin 2021’de geçen yıla göre daha iyi olmasını bekliyoruz.

Bloomberg Kodu	LKMNH TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri (Başlatıldı)
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY27.40
Son kapanış, TL/hisse	19.18
Yukarı potansiyel	%43
Halka açıklık oranı	%66
Piyasa değeri, TL mn	460
Firma değeri, TL mn	628

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	335	317	393	491
FAVÖK	44	72	94	116
Net kar	8	24	46	69
Net borç	184	158	126	72
Net borç/FAVÖK	4.21	2.18	1.34	0.62
FAVÖK marjı	%13	%23	%24	%24
Net marj	%2	%8	%12	%14
Ciro, y/y	%17	-%6	%24	%25
FAVÖK, y/y	%20	%65	%30	%23
Net kar, y/y	-%1	%193	%91	%48
F/K	12.3	8.2	9.9	6.7
FD/FAVÖK	7.0	5.3	6.7	4.9
FD/Ciro	0.9	1.1	1.5	1.1

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytđ
Nominal değişim	%19	%73	%146	%78
BIST 100 rölatif	%18	%53	%75	%69
AOİH, TRYmn	25	31	34	35



Ortaklık yapısı	
Kurucular	%27
Halka Açık ve Diğer	%73
Pay piyasası	
	Ana Pazar

Kaynak: AK Yatırım Araştırma
Rapor fiyatları 12 Mart, 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 İnternet 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