

MLP Sağlık

Endeksin Üzerinde Getiri

Cari Fiyat: 80,9 TL
Hedef Fiyat: 116,5TL

Analist Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

4Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

4Ç22 Gerç. ve Tahminler				Hisse Performansı		Marjlar	
TRYmn	Gerç.	RT Tahm.	Ak				
Net Satışlar	2,944	2,886	2,903	1A			
FAVÖK	713	689	703	3A			
Marj	24.2%	23.9%	24.2%	SBB			
Net Kar	581	294	298				
Marj	19.7%	10.2%	10.3%				

Çeyrek	Brüt Kar	FAVÖK
4Ç21	28%	20%
1Ç22	26%	22%
2Ç22	28%	24%
3Ç22	29%	24%
4Ç22	30%	24%

Yüksek vergi geliri sebebiyle beklentilerin üzerinde net kar açıkladı...

- MLP 4Ç22'de, beklentimizin %95 üzerinde 581 milyon TL net kar açıkladı. Sapma ağırlıklı olarak beklentimizden 348 milyon TL yüksek gelen vergi gelirinden kaynaklanmaktadır.
- 4Ç22'de net satışlar beklentimizin %1 üzerinde, yıllık %68 arttı. Sentez hastaneleri (İzmir, Gaziantep ve Batman) hariç karşılaştırılabilir net satışlar büyümesi yıllık %93 seviyesindedir. 4Ç22'de yurt içi hasta gelirleri hem hasta sayısı hem ortalama fiyatlardaki artışlarla, yıllık %60 arttı. Yatan hasta ve ayakta hasta gelirleri sırasıyla yıllık %52 ve %70 arttı. Şubat ve Ağustos 2022'de yapılan SUT fiyat düzeltmelerinin katkısı büyümeyi destekledi. Yabancı sağlık turizmi gelirleri TL cinsinde yıllık %113, ABD doları cinsinde yıllık %27 arttı. Yabancı sağlık turizminin toplam satışlar içerisindeki payı %18 oldu. (4Ç21 : %14).
- 4Ç22'de FAVÖK beklentimize paralel, yıllık %99 artarak 713 milyon TL oldu. Sentez hariç karşılaştırılabilir FAVÖK büyümesi %133 seviyesindedir. FAVÖK marjı yıllık 378 baz puan artarak 4Ç22'de %24.2 oldu. FAVÖK marjındaki iyileşmenin sebepleri, PCR testi faaliyetlerinin azalması, stok yönetimi ve tek seferlik Libya alacakları ile ilgili giderlerdir.
- Yönetim kurulu temettü ödememeyi teklif edeceğini açıkladı. Önceden temettü beklentimiz hisse başına 1.5 TL'ye işaret eden 312 milyon TL seviyesindeydi. Söz konusu tutar %1.9 verime ve %20 dağıtım oranına işaret etmekteydi.
- 4Ç22'de net borç çeyreklik %41 artarak 2,503 milyon TL olmuştur.** 4Ç22'de net borç/FAVÖK çeyreklik bazda 0.73'den 0.88'e yükseldi.
- Şirket, 23 Kasım 2022 tarihinde aktif durumdaki 2 hastane ile 1 hastane ve tıp merkezinin ruhsatlarını devraldı. Medical Park Seyhan ve Medical Park Adana Hastanesi sırasıyla 164 ve 158 yatak kapasiteleriyle Adana'da faaliyete geçti.
- Yorum:** 4Ç22'de MLP, beklentilere paralel bir FAVÖK açıklamıştır. Net kar, vergi geliri sebebiyle beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. 4Ç22 sonuçlarıyla beraber beklentilerimizi güncelledik. **MLP için hedef fiyatımızı 107,0 TL'den 116,5 TL'ye yükseltiyoruz. Şirket için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. Söz konusu haberi "Nötr" olarak yorumluyoruz.**

Özet Gelir Tablosu								
TRYmn	4Ç22	4Ç21	y/y	3Ç22	q/q	2022	2021	y/y
Net Satışlar	2,944	1,756	67.7%	2,476	18.9%	5,796	4,015	44.4%
Brüt Kar	890	508	75.2%	726	22.6%	1,579	956	65.1%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	30.2%	28.9%	130 bps	29.3%	90 bps	27.2%	23.8%	342 bps
Amortisman	126	98		107		336	252	0.0%
FAVÖK	713	359	98.7%	590	21.0%	1,353	942	43.6%
<i>FAVÖK Marjı</i>	24.2%	20.4%	378 bps	23.8%	41 bps	23.3%	23.5%	-12 bps
Net Kar	581	125	363.0%	462	25.8%	290	65	347.3%
<i>Net Kar Marjı</i>	19.7%	7.1%	1,258 bps	18.6%	108 bps	5.0%	1.6%	339 bps

Bilanço, TRYmn	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22
Net Borç	2,069	1,984	1,344	1,452	2,053
YP Pozisyonu	54	-91	547	688	424

MPARK - Revizyonlar

TRY mn	Eski		Yeni		Eski		Yeni	
	2023T	Revizyon	2023T		2024T	Revision	2024T	
Net Satışlar	15,472	2.0%	15,779		19,306	4.2%	20,113	
Büyüme	51.9%	850 bps	60.4%		24.8%	269 bps	27.5%	
FAVÖK	3,634	0.1%	3,637		4,541	4.1%	4,726	
FAVÖK Marjı	23.5%	-44 bps	23.0%		23.5%	-2 bps	23.5%	
Net Kar	2,424	-11.2%	2,153		2,854	3.2%	2,947	
Net Kar Marjı	15.7%	-202 bps	13.6%		14.8%	-13 bps	14.7%	

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 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. 2022