

MEDİTERA

Endeks Üzeri Getiri

Beklentilerin altında zayıf sonuçlar

Meditera (MEDTR) 2Ç24 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reeldir.

Meditera 2Ç24'te beklentimiz olan 47 milyon TL'nin %42 altında 27 milyon TL (y/y: -%79) net kar açıkladı. 2Ç24'te şirket için piyasa beklentisi bulunmuyordu. Şirket 2Ç24'te beklentimiz olan 92 milyon TL'nin %28 altında 66 milyon TL (y/y: -%48) FAVÖK raporladı. Beklentimizden 69 milyon TL daha yüksek gelen vergi gelirleri ve 18 milyon TL daha yüksek gelen net finansal gelirlere rağmen, beklentimizden 99 milyon TL daha yüksek gelen parasal zarar beklentimizin altında net kâra yol açtı.

Sıvı silikon ürünler. Yönetim, ürün gamını genişletecek sıvı silikon ürünlerin üretimine 4Ç23'te başladı. Sağlık sektöründe lisans ve sertifikasyon süreçlerinin zaman alması nedeniyle söz konusu ürünlerin net satışlara olan katkısının 2025 yılında olması beklenmektedir.

GES yatırımı: Şirket Nisan 2023'te yatırımın birinci aşamasını tamamlayarak 735 kWP elektrik üretim kapasitesine erişti. Ekim 2023'te yatırımın ikinci aşaması tamamlanarak elektrik üretim kapasitesi 2,110 kWP seviyesine yükseltildi. Güncel durumda şirket enerji ihtiyacının %40-60'ını kendisi karşılamaktadır.

Yorum: 2Ç24'te FAVÖK marjı yıllık 8,6 puan daraldı. Önceki konferanslarda şirket TL'nin reel değer kazanması ve asgari ücret artışı sebepleriyle bir daralma konusunda yönlendirme yapmıştı fakat daralma beklentimizin üzerinde gerçekleşti. 2Ç24 sonuçlarına piyasa tepkisinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz. Hedef fiyatımızı 65 TL seviyesinde koruyoruz. Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyemizi koruyoruz. En kısa zamanda tahminlerimizi güncelleyeceğiz.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	2Ç24	2Ç23	y/y	1Ç24	ç/ç	Piyasa	AK	Fark
Net Satışlar	370	477	-22%	472	-22%	n.a.	402	-8%
FAVÖK	66	127	-48%	103	-35%	n.a.	92	-28%
FAVÖK Marjı	18.0%	26.6%	-865 bps	21.8%	-359 bps	n.a.	22.9%	-494 bps
Net Kar	27	132	-79%	11	136%	n.a.	47	-42%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Bloomberg Kodu	MEDTR TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	65.00
Güncel Fiyat, TL	39.80
Getiri Potansiyeli	63%
Halka Açıklık Oranı	21%
Piyasa Değeri, mn TL	4,736
Firma Değeri, mn TL	4,385

Finansal Veriler	2023	2024T	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	1,452	2,070	3,099	4,043
FAVÖK, mn TL	369	484	789	1,133
Net Kâr, mn TL	26	221	398	650

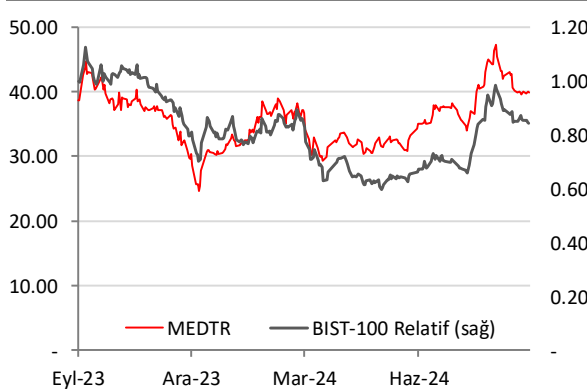
Borçluluk	2023	2024T	2025T	2026T
Net Borç, mn TL	-339	-450	-483	-558
Net Borç/FAVÖK	-0.9	-0.9	-0.6	-0.5

Kârlılık	2023	2024T	2025T	2026T
FAVÖK Marjı	25.4%	23.4%	25.5%	28.0%
Net Marj	1.8%	10.7%	12.8%	16.1%
Temettü Verimi	3.6%	0.7%	4.0%	7.1%

Büyüme	2023	2024T	2025T	2026T
Ciro, y/y	80.2%	42.5%	49.7%	30.5%
FAVÖK, y/y	50.9%	31.1%	63.0%	43.6%
Net Kâr, y/y	-91.3%	753.0%	80.3%	63.4%

Değerleme Verisi	2023	2024T	2025T	2026T
F/K	160.0	21.5	11.9	7.3
FD/FAVÖK	10.2	8.8	5.4	3.7
FD/Ciro	2.6	2.1	1.4	1.0

Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-11.5%	19.7%	7.0%	43.0%
BİST-100 Relatif	-11.1%	28.2%	-15.9%	9.3%
AOİH, mn TL	29	28	33	29



Piyasa verileri 18 Eylül 2024 tarihindedir.

2Ç24 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:

Net satışlar 2Ç24'te yıllık %22 daraldı. 2Ç24'te yurt içi satışlar yıllık %25 daralırken, ihracat yıllık %18 daraldı. İhracatın net satışlar içindeki payı 2Ç23'teki %54 seviyesinden %57'ye yükseldi.

2Ç24'te FAVÖK yıllık %48 daralarak 66 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Brüt kar marjı 2Ç24'te yıllık 1,0 puan azalarak %42,1'e geriledi. Faaliyet giderleri marjı 2Ç24'te yıllık 8,9 puan artarak %28,8'e yükseldi. 2Ç24'te FAVÖK marjı asgari ücrete yapılan zam ve TL'nin reel olarak değerlendirilmesi nedenleriyle yıllık 8,6 puan geriledi.

2Ç24'te net kar yıllık %79 daralarak 27 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 2Ç24'te faaliyet giderlerindeki artış ile faaliyet karı yıllık 72 milyon TL daraldı. 2Ç24'te yabancı para karındaki daralma ile net finansal gelirler yıllık 61 milyon TL daraldı. Parasal giderler yıllık 29 milyon TL artarken vergi gelirleri yıllık 77 milyon TL arttı.

2Ç24'te net nakit çeyreklik %12 artarak 9 milyon ABD dolarına yükseldi. 2Ç24'te işletme sermayesi ihtiyacı ABD doları bazında çeyreklik %6 oranında daraldı. İşletme sermayesinin net satışlara oranı 2Ç24'te çeyreklik 2,1 puan daraldı.

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 bilgiler dayanak 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.