

MLP SAĞLIK

Güçlü sonuçlar...

MLP Sağlık'ın net karı 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 1.279 milyon TL'den %63 yukarıda, beklentimiz olan 1.321 milyon TL'nin ise %58 üzerinde 2.091 milyon TL (y/y: +%78) seviyesinde gerçekleşti. Şirket 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 2.521 milyon TL'den %4, bizim beklentimiz olan 2.490 milyon TL'den %5 yukarıda 2.620 milyon TL FAVÖK raporladı. Beklentimizin altında gerçekleşen parasal kazanca rağmen, beklentimizin üzerinde gerçekleşen faaliyet karı, beklentimizin üzerinde gerçekleşen net yatırım geliri ve beklentimizin altında gerçekleşen vergi gideri net karın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesine neden oldu. MLP 3Ç24'te hastane satın alımlarına ilişkin 843 milyon TL tek seferlik gelir elde etti.

Güçlü satış performansı. Türk Tabipler Birliği (TTB) fiyat tarifesi Aralık 2023 ve Haziran 2024'te sırasıyla %41 ve %25 oranında artırıldı. Sosyal Güvenlik Sigortası (SGK) fiyat tarifesi Mayıs 2024'te %50 oranında artırıldı. 9A24'te MLP 5 hastane satın aldı. Ayakta tedavi gelirleri, hem fiyatlandırma hem de hacimden gelen pozitif katkı ile yıllık %39 arttı. Benzer şekilde, yatan hasta gelirleri de hem fiyatlandırma hem de hacmin olumlu katkısıyla yıllık %31 arttı. Yabancı sağlık turizmi (YST) gelirleri, hasta sayısındaki düşüş ve olumsuz döviz kuru nedeniyle 3Ç24'te yıllık %12 daraldı. Yönetim sözleşmesi gelirlerindeki güçlü performans ile diğer yan iş gelirleri yıllık %18 arttı.

FAVÖK marjı güçlü kalmaya devam etti. FAVÖK marjı 3Ç24'te yıllık 2,1 puan artarak %26,8'e yükseldi. Malzeme giderleri/net satışlar yıllık 1,5 puan düşerken, doktor giderleri/net satışlardaki yıllık 1,7 puanlık artış karşılımıştır. Personel giderleri/net satışlar faaliyet kaldırıcı sayesinde yıllık 0,4 puan azalmıştır.

Düşük finansal kaldıraç. MLP, 2Ç24'te 4,4 milyar TL olan net borcunu 3Ç24'te 3,8 milyar TL'ye düşürdü. Net borç/FAVÖK oranı 2Ç24'teki 0,5x seviyesinden 3Ç24'te 0,4x seviyesine geriledi.

Yorum: Hedef fiyatımızı 490 TL seviyesinden 493 TL seviyesine yükseltiyoruz. Önerimizi Endeksin Üzerinde Getiri olarak koruduk. Piyasa açılışında "Hafif Olumlu" tepki olacağını düşünüyoruz.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	3Ç24	3Ç23	y/y	2Ç24	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	9,782	7,709	27%	8,388	17%	9,625	9,614	2%
FAVÖK	2,620	1,900	38%	2,066	27%	2,521	2,490	4%
FAVÖK Marjı	26.8%	24.7%	213 bps	24.6%	215 bps	26.2%	25.9%	59 bps
Net Kar	2,091	1,177	78%	1,144	83%	1,279	1,321	63%

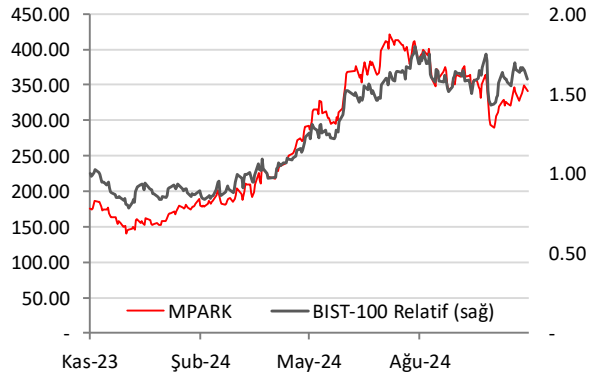
Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Finansal Veriler	2023	2024T	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	22,449	41,308	54,605	64,710
FAVÖK, mn TL	5,784	10,733	14,173	16,795
Net Kâr, mn TL	4,530	5,804	6,294	8,075
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	3,243	2,720	-3,095	-11,739
Net Borç/FAVÖK	0.6	0.3	-0.2	-0.7
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	25.8%	26.0%	26.0%	26.0%
Net Marj	20.2%	14.1%	11.5%	12.5%
Temettü Verimi	-	-	-	-
Büyüme				
Ciro, y/y	128.2%	84.0%	32.2%	18.5%
FAVÖK, y/y	146.6%	85.6%	32.0%	18.5%
Net Kâr, y/y	179.7%	28.1%	8.4%	28.3%
Değerleme Verisi	2023	2024T	2025T	2026T
F/K	4.8	11.2	10.4	8.1
FD/FAVÖK	3.2	5.7	3.9	2.8
FD/Ciro	0.8	1.5	1.0	0.7
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	16.5%	-17.1%	85.5%	110.3%
BİST-100 Relatif	11.4%	-11.5%	55.4%	69.3%
AOİH, mn TL	156	175	165	171



Piyasa verileri 11 Kasım 2024 tarihlidir.

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2024T	2025T	2026T	2024T	2025T	2026T
Net Satışlar	41,308	54,605	64,710	40,588	52,842	62,453
% değişim	28%	6%	4%	29%	2%	4%
FAVÖK	10,733	14,173	16,795	10,551	13,717	16,212
FAVÖK Marjı	26.0%	26.0%	26.0%	26.0%	26.0%	26.0%
Net Kar	5,804	6,294	8,075	4,360	6,380	7,811
% değişim	-11%	-13%	13%	-21%	1%	7%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	1.8%	3.3%	3.6%			
FAVÖK	1.7%	3.3%	3.6%			
Net Kar	33.1%	-1.4%	3.4%			
Hedef Fiyat		493.0			490.0	
HF Değişim		0.6%				

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.