

MLP SAĞLIK

Operasyonel sonuçlar piyasa beklentileriyle uyumlu

MLP Sağlık, 1Ç25'te piyasa beklentisi olan 969 milyon TL'nin ve bizim beklentimiz olan 961 milyon TL'nin %21 üzerinde 1.170 milyon TL net kar raporladı (y/y %24). Şirket 1Ç25'te piyasa beklentisi olan 2.822 milyon TL'den ve bizim beklentimiz olan 2.822 milyon TL'ye paralel 2.944 milyon TL FAVÖK açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen net finansal giderler ve vergi giderine rağmen beklentimizin üzerinde gerçekleşen parasal kazanç beklentimizin üzerinde net kara yol açtı.

Güçlü satış performansı. Türk Tabipler Birliği (TTB) fiyat tarifesini Temmuz 2024 ve Aralık 2024'te sırasıyla %25 ve %20 oranında artırdı. Sosyal Güvenlik Sigortası (SGK) fiyat tarifesini Mayıs 2024'te %50 oranında artırdı. 2024'te MLP 6 hastane satın aldı. Ayakta tedavi gelirleri, hem fiyatlandırma hem de hacimden gelen pozitif katkı ile yıllık %17 arttı. Yatan hasta gelirleri Ramazan etkisiyle daralan hasta sayısına rağmen güçlü fiyatlandırma ile %9 arttı. Yabancı sağlık turizmi (YST) gelirleri, hasta sayısındaki düşüş ve olumsuz döviz kuru nedeniyle 1Ç25'te yıllık %25 daraldı.

FAVÖK marjı artan personel giderleri ve hasta satın alımları sebebiyle 1Ç25'te yıllık 0,5 puan daraldı. Malzeme giderleri/net satışlar yıllık 2,2 puan düştü. Doktor giderleri/net satışlar yeni hastanelerde yapılan maaş iyileştirmesiyle yıllık 2,1 puan arttı. Personel giderleri/net satışlar Ocak zammıyla yıllık 1,2 puan yükseldi.

Düşük finansal kaldıraç. MLP, 4Ç24'te 5,8 milyar TL olan net borcunu 1Ç25'te 6,9 milyar TL'ye yükseltti. Net borç/FAVÖK oranı 4Ç24'teki 0,5x seviyesinden 1Ç25'te 0,6x seviyesine yükseldi. İşletme sermayesi/net satışlar 4Ç24'teki %2,8 seviyesinden 1Ç25'te %4,6'ya ulaştı.

Yorum: Açılışta "Nötr" piyasa tepkisi bekliyoruz. USD risksiz getiri oranımızı 1 puan artırdık. İşletme sermayesi varsayımlarımızı yukarı çektik. 12 aylık hedef fiyatımızı 550 TL'den 500 TL'ye indirdik.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	1Ç25	1Ç24	y/y	4Ç24	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	11,754	10,993	7%	11,437	3%	11,500	11,559	2%
FAVÖK	2,944	2,809	5%	2,940	0%	2,822	2,867	4%
FAVÖK Marjı	25.0%	25.5%	-50 bps	25.7%	-66 bps	24.5%	24.8%	51 bps
Net Kar	1,170	943	24%	1,007	16%	969	961	21%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	MPARK TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	500.00 (önceki 550.00)
Güncel Fiyat, TL	327.25
Getiri Potansiyeli	53%
Halka Açıklık Oranı	27%
Piyasa Değeri, mn TL	62,509

Finansal Veriler

	2023	2024	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	22,449	39,690	56,483	69,769
FAVÖK, mn TL	5,784	10,203	14,402	17,774
Net Kâr, mn TL	4,530	5,210	5,864	7,721

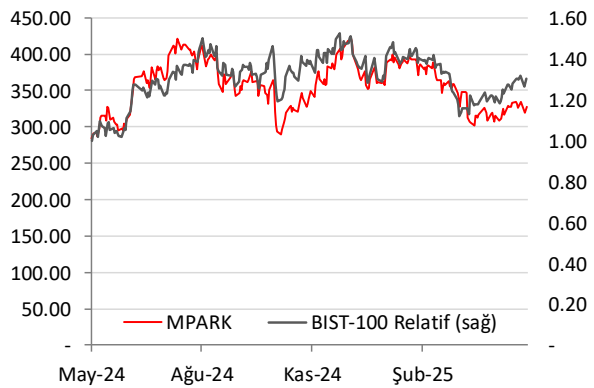
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	3,243	5,261	5,460	1,341
Net Borç/FAVÖK	0.6	0.5	0.4	0.1

Kârlılık				
FAVÖK Marjı	25.8%	25.7%	25.5%	25.5%
Net Marj	20.2%	13.1%	10.4%	11.1%
Temettü Verimi	-	-	-	-

Büyüme				
Ciro, y/y	128.2%	76.8%	42.3%	23.5%
FAVÖK, y/y	146.6%	76.4%	41.2%	23.4%
Net Kâr, y/y	179.7%	15.0%	12.6%	31.7%

Değerleme Verisi				
F/K	4.8	11.1	10.7	8.1
FD/FAVÖK	4.3	6.2	4.7	3.6
FD/Ciro	1.1	1.6	1.2	0.9

Hisse Verileri				
1A	3A	12A	YBG	
Nominal Getiri	2.9%	-15.1%	20.7%	-14.3%
BİST-100 Relatif	6.7%	-6.9%	37.5%	-7.2%
AOİH, mn TL	150	181	189	183



Piyasa verileri 7 Mayıs 2025 tarihli.

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2025T	2026T	2027T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	56,483	69,769	83,179	56,497	66,752	78,149
% değişim	9%	2%	3%	9%	2%	5%
FAVÖK	14,402	17,774	21,190	14,382	16,992	19,894
FAVÖK Marjı	25.5%	25.5%	25.5%	25.5%	25.5%	25.5%
Net Kar	5,864	7,721	10,014	6,239	7,972	10,737
% değişim	-13%	8%	12%	-10%	10%	20%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	0.0%	4.5%	6.4%	
FAVÖK	0.1%	4.6%	6.5%	
Net Kar	-6.0%	-3.1%	-6.7%	
Hedef Fiyat		500.0		550.0
HF Değişim		-9.1%		

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 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.