

Eczacıbaşı İlaç - Olumlu

Gayrimenkulün gücü adına

Eczacıbaşı İlaç, 2025 2.çeyrekte 2 milyar TL hasılat, 287 milyon TL FAVÖK zararı ve 300 milyon TL net kar ile **beklentilerimize tam paralel** sonuç paylaştı.

Satışlarda beklediğimiz gibi daralma gerçekleşti. Sağlık sektöründe özellikle DADS kuru etmeni, talep koşulları ve çerçeve dağılımı ile baskılanan finansallar çerçevesinde satışlar yıldan yıla %6,87 düşüşle 2 milyar TL seviyesine geriledi. Gayrimenkul geliştirme tarafında satışlar çerçevesinde dengeli seyir sürmekle birlikte sağlık tarafında gözle görülecek şekilde %19'luk daralma takip edildi.

İlaç sektöründe esas brüt kara bakmak gerekiyor. Zorlu koşullar çerçevesinde brüt kar artan maliyetler ve düşen satışla birlikte ilaç sektöründe %50,20'lik brüt kar düşüşü izlenmektedir. İlaç sektörü brüt kar marjı 1390 baz puan düşüşle %22,2 seviyesine gerilese de **sektörün en yüksek brüt kar marjlarından birisi takip edilmektedir.**

Faaliyetler canlı seyrediyor.

- İlaç sektöründe** Gensenta'nın iş sürekliliği amacıyla dijital faaliyetler, üretim faaliyet aktarımları devam ederken sözleşmeli iş hacmi büyümesi, yeni proje atamaları yapılması, verimlilik artışı ve steril üretim alanında CMO faaliyetlerine ağırlık verilmesi şeklinde faaliyetlerle canlı tutuluyor. Eczacıbaşı İlaç Pazarlama'nın dijital dönüşüm etmenleri ve Dynavit'e yönelik aksiyonların yanı sıra ilaç segmentlerini açıkça genişletmeleri zorlu koşullarda etkin tutulmaktadır. Bu doğrultuda ilaç sektörü pazar payı 11 baz puan gerileyerek %1,3 olarak sonuçlanmıştır.
- Gayrimenkul sektöründe** Kanyon AVM'ye yönelik faaliyetler devam etmekte olup 6 aylık kira geliri 344,45 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Ayazağa Cendere Vadisi projesine yönelik çalışmalarda devam etmekte olup %47'ye %53 oranında hasılat paylaşım oranı belirlenmiştir.
- Diğer faaliyetlerde ise** Vitra Karo özelinde üretim miktarı 900 bin metrekare azalarak 13,3 milyon metrekare olarak gerçekleşirken üretimin %91,6'sı Türkiye %8,4'ü Rusya tesisinde gerçekleştirilmiştir. Makroekonomik koşullar ile düşen inşaat sektörü talebi çerçevesinde kapasite kullanım oranı iyice gerileyerek %39,7 olarak sonuçlanmıştır. Ekom tarafında ise dışsatım faaliyetleri sürdürülmekle birlikte makroekonomik koşullardan sınırlı etkilenme görülmektedir.

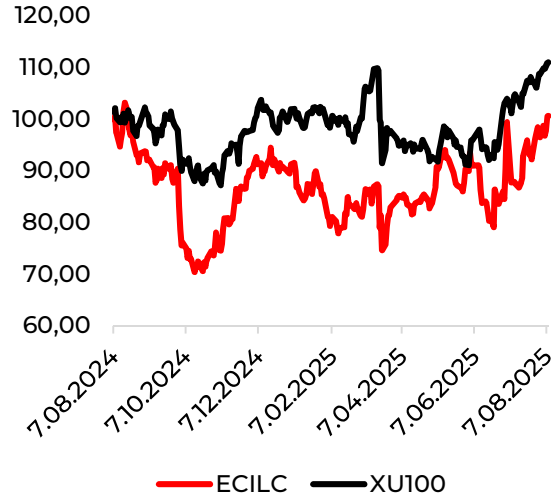
Bu koşullar çerçevesinde diri kalan finansalları olumlu değerlendirmekle birlikte 3.çeyrek itibarıyla güncellenecek DADS çerçevesinde ilaç sektörünün de tekraren pozitifte doğru yönelebileceğini değerlendiriyoruz.

11 Ağustos 2025

Hisse Kodu	ECILC
Piyasa Değeri (mlr TL)	35,22
Piyasa Değeri (mln \$)	866

F/K	12,03
PD/DD	0,67
FD/FAVÖK	A.D

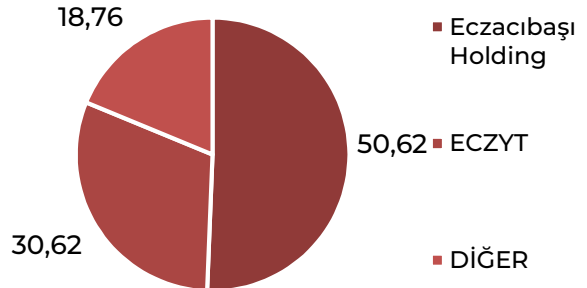
Hisse Sayısı (mln lot)	685
FDPO (%)	18,75
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	179



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	5,15	-7,36	-8,45
XCRT'A GÖRE	5,73	0,43	2,88
Nominal (TL)	14,73	10,71	0,05
Nominal (USD)	13,42	5,73	-21,19

Ortaklık Yapısı (%)





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

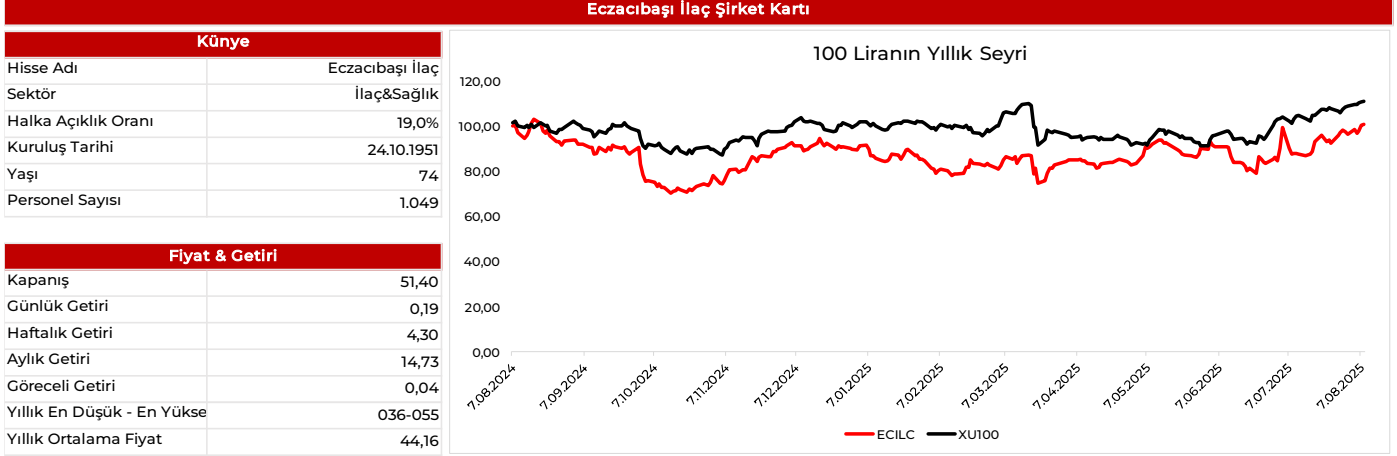
ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

- ✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
- ☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
- ☎ +90 (212) 286 30 50
- 📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/06	2024/06	Değişim(%)	Kalemler	2025/06	2024/06	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	9.227	5.384	71,39	Net Satışlar	4.334	5.268	8.767	-17,74
Nakit ve Benzerleri	3.979	1.381	188,06	Yurt İçi Satış	4.007	5.156	8.690	-22,29
Stoklar	2.380	1.702	39,89	Yurt Dışı Satış	1.162	1.243	1.841	-6,54
Ticari Alacaklar	2.061	1.666	23,65	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	56.325	46.811	20,32	Satışların Maliyeti	3.077	3.121	5.790	-1,39
Maddi Duran Varlıklar	4.766	4.781	-0,30	İskontolar	807,24	1.041,36	1.725,85	-22,48
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.247	1.705	31,74	İndirimler	28,01	89,64	38,01	-68,75
Aktifler	65.552	52.195	25,59	Brüt Kâr	1.257	2.148	2.978	-41,50
Kısa Vadeli Borçlar	4.279	3.925	9,03	Faaliyet Giderleri	2.063	1.796	3.015	14,88
Uzun Vadeli Borçlar	8.326	5.458	52,53	Esas Faaliyet Kârı	-807	352	-37	-329,18
Toplam Borç	12.605	9.383	34,34	Amortisman	407	407	746	-0,03
Net Borç	-896	1.745	-151,33	FAVÖK	-399	759	0	-152,60
Sermaye	685	685	0,00	Vergi Öncesi Kâr	2.083	272	1.493	667,17
Özkaynaklar	52.943	42.810	23,67	Ana Ortaklık Net Kâr	1.930	197	1.024	877,44

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2025/06	2024/06	Değişim(Bps)		
Likidite					
Cari Oran	2,16	1,37	0,78		
Likit Oran	1,55	0,87	0,68		
Değerleme					
F/K	12,78	10,05	2,73		
PD/DD	0,67	0,82	-0,16		
FD/FAVÖK	0,00	40,94	-40,94		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	4,03	0,64	3,39		
Aktif Karlılık	3,28	0,52	2,76		
Brüt Kâr Marjı	29,00	40,77	-11,77		
Net Kâr Marjı	44,53	3,75	40,79		
Favök Marjı	-9,22	14,41	-23,63		
Büyüme					
Net Kâr Büyüme	877,44	-69,64	947,08		
Favök Büyüme	0,00	-25,22	25,22		
Özsermaye Büyüme	23,67	126,66	-102,99		
Aktif Büyüme	25,59	114,32	-88,73		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	2,69	3,86	-1,17		
Alacak Devir Hızı	3,59	5,71	-2,12		
Ticari Borç Devir Hızı	3,69	6,34	-2,66		