

MEDİTERA

Nötr

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Beklentilerin altında zayıf sonuçlar

Meditera 2Ç25'te piyasa beklentisi olan 47 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 45 milyon TL net karın oldukça altında 20 milyon TL net zarar açıkladı. Şirket 2Ç25'te piyasa beklentisi olan 172 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 161 milyon TL'nin oldukça altında 83 milyon TL FAVÖK raporladı.

2Ç25'te net satışlar yıllık %24 artarak 619 milyon TL'ye yükseldi. İhracatın net satışlar içerisindeki payı yıllık 3,2 puan artarak %60,3 seviyesine yükseldi.

2Ç25'te FAVÖK yıllık %8 daraldı. Brüt kar marjı 2Ç25'te yıllık 9,3 puan azalarak %32,9'a geriledi. 2Ç25'te faaliyet giderleri marjı yıllık 3,3 puan daralarak %25,5'e geriledi. 2Ç25'te FAVÖK marjı yıllık 4,6 puan daraldı.

Yeni fabrika. Tire'deki yeni fabrikanın ince inşaatı Ekim 2024'te tamamlanmıştı. Güncel durumda yeni fabrika için tüm hazırlıklar tamamlanmış, makine ve ekipmanların kurulumu tamamlanmış ve üretime hazır hale getirilmiştir. Yeni ürünler de dâhil olmak üzere üretime başlanmıştır. Yönetim, 3 ila 5 yıl içinde tam kapasiteye ulaşmayı beklemektedir. Uzun süren lisanslama ve sertifikasyon süreçleri nedeniyle, bu ürünlerin faaliyetlere katkısı 1Y25'te kademeli olarak başlamıştır.

Yorum: Açılıştan piyasa tepkisinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz. 12 aylık hedef fiyatımızı 59,0 TL'den 44,0 TL'ye düşürdük. Tavsiyemizi "Endeksin Üzerinde Getiri" seviyesinden "Nötr" seviyesine indirdik.

Bloomberg Kodu	MEDTR TI
Tavsiye	Nötr
Hedef Fiyat, TL	44.00 (önceki 59.00)
Güncel Fiyat, TL	36.84
Getiri Potansiyeli	19%
Halka Açıklık Oranı	21%
Piyasa Değeri, mn TL	4,384

Finansal Veriler	2024	2025T	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	2,094	2,842	3,657	4,534
FAVÖK, mn TL	382	355	567	837
Net Kâr, mn TL	73	-106	86	326

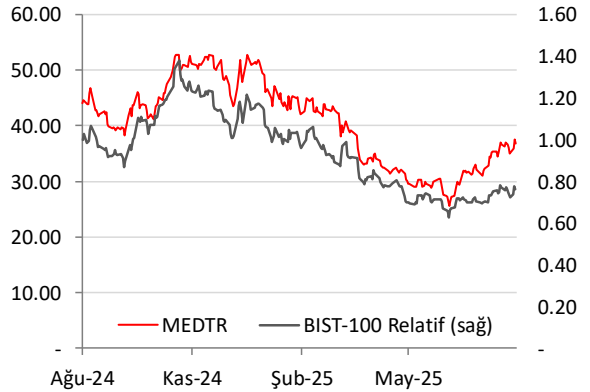
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-387	-382	-594	-678
Net Borç/FAVÖK	-1.0	-1.1	-1.0	-0.8

Kârlılık				
FAVÖK Marjı	18.3%	12.5%	15.5%	18.5%
Net Marj	3.5%	n.m.	2.3%	7.2%
Temettü Verimi	0.8%	0.7%	-	1.4%

Büyüme				
Ciro, y/y	44.2%	35.7%	28.7%	24.0%
FAVÖK, y/y	3.6%	-7.1%	59.7%	47.7%
Net Kâr, y/y	183.9%	n.m.	n.m.	279.3%

Değerleme Verisi	2024	2025T	2026T	2027T
F/K	63.0	n.m.	51.1	13.5
FD/FAVÖK	10.9	11.1	6.6	4.4
FD/Ciro	2.0	1.4	1.0	0.8

Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	14.5%	21.7%	-9.4%	-30.2%
BİST-100 Relatif	8.4%	7.8%	-17.9%	-37.3%
AOİH, mn TL	26	27	24	21



Piyasa verileri 13 Ağustos 2025 tarihlidir.

Çeyrek Özet								
milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	2Ç25	2Ç24	y/y	1Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piy. Fark
Net Satışlar	619	500	24%	636	-3%	796	806	-22%
FAVÖK	83	90	-8%	65	28%	172	161	-52%
FAVÖK Marjı	13.3%	18.0%	-463 bps	10.2%	-810 bps	21.6%	20.0%	-828 bps
Net Kar	-20	37	n.m.	-74	n.m.	47	44	n.m.

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2025T	2026T	2027T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	2,842	3,657	4,534	2,840	3,684	4,567
% değişim	6%	6%	7%	4%	7%	7%
FAVÖK	355	567	837	525	809	1,186
FAVÖK Marjı	12.5%	15.5%	18.5%	18.5%	22.0%	26.0%
Net Kar	-106	86	326	104	389	696
% değişim	-213%	-167%	227%	9%	207%	54%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	0.1%	-0.7%	-0.7%	
FAVÖK	-32.4%	-29.9%	-29.4%	
Net Kar	n.a.	-78.0%	-53.2%	
Hedef Fiyat		44.0		59.0
HF Değişim		-25.4%		

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.