

MPARK / MLP Sağlık

MLP Sağlık (MPARK), 4Ç24 döneminde 914.9 milyon TL net kâr açıkladı. Piyasa beklentisi net karın 1.006 milyon TL gelmesi yönündeydi. Net kar yıllık bazda %73 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %59 azaldı. Maliyetlerdeki artış brüt karlılığı baskılamakta, geçen seneye kıyasla %89 azalan net parasal pozisyon kazancı net yıllık bazda gerilemesinde etkili oldu. Net kar marjı yıllık bazda 28.5 puan azalış göstererek %8.8 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık %13.4 arttı.

4Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %13.4 artış göstererek 10.391 milyon TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri değişmedi. Tüm segmentler arasında en yüksek büyümeyi özel sağlık sigortası gösterdi. Böylece, toplam gelirler 2024 yılında %22 artarak 39.690 milyon TL'ye ulaştı. Brüt kar yıllık %4.3 azalışla 2.9 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık -5.2 puan azalışla %28.1 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK yıllık bazda %7 azalış gösterirken, çeyrek bazda %4.1 azalış gösterdi ve 2.670 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi 2.687 milyon TL idi. FAVÖK piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. 4Ç24'teki FAVÖK düşüşü, önceki yılın yüksek baz etkisinden kaynaklandı. Bir önceki yılın yüksek baz etkisi, Eylül ayında yapılan SGK fiyat artışının tam etkisinin son çeyrekte görülmesi ve özellikle yatan hasta sayısındaki artıştan kaynaklanmıştır. FAVÖK marjı da yıllık 5.5 puan azalışla %25.7 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %26.8 FAVÖK marjı elde edilmişti. 2024 4. Çeyrekte FAVÖK marjındaki daralma, yüksek baz etkisinden kaynaklanırken, 2024 genelinde marj yeni eklenen altı hastanenin seyreltici etkisine rağmen sabit kaldı.

12 Aylık Sonuçlar

2024 yılının tamamına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %22.5 artışla 39.7 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı -1.3 puan azalışla %27.4 seviyesinde, FAVÖK marjı 0.1 puan azalışla %25.7 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %22.2 artış gösterdi ve 10.2 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 12 aylık net dönem kari %20.3 azalışla 5.2 milyar TL'ye geriledi.

Yurt içi hasta hasılatı, 2024'te hem hasta sayısındaki artış hem de ortalama fiyatlardaki artış sayesinde %28,5 arttı. Yatan hasta hasılatı ve ayakta hasta hasılatı 2024'te sırasıyla %25,0 ve %32,6 büyüdü.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	359.00
Piyasa Değeri (mn TL)	68,573.4
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	18,514.8
Bugünkü Sermaye (bin TL)	191,012
Halka Açık Sermaye	51,573
Halka Açıklık Oranı	%27

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-6.9
3 Aylık	-12.5
Yılbaşına göre	-6.0
Son 1 Yıl	90.0

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-11.8
3 Aylık	-16.1
Yılbaşına göre	-12.1
Son 1 Yıl	63.7

Piyasa Çarpanları

F/K	13.2
PD/DD	3.0
FD/NS	1.9

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/12
Aktifler	47,291,391
Net Borç	5,261,306
Net Döviz Pozisyonu	1,210,948
Net Satışlar	39,689,926
FAVÖK	10,203,143
Net Kar/Zarar	5,210,014

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç24	4Ç23	Değ. (%)	3Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	10,391,794	9,160,665	13.4	10,395,722	0.0	39,689,926	32,412,088	22.5
Brüt Faaliyet Karı	2,920,010	3,050,461	-4.3	3,113,589	-6.2	10,858,650	9,284,107	17.0
Faaliyet Giderleri	925,757	856,231	8.1	891,584	3.8	3,366,893	3,160,366	6.5
Finansman Gelir/Gider	-701,261	-949,910	a.d.	-668,267	a.d.	-2,779,668	-2,473,516	a.d.
Esas Faaliyet Karı	1,994,253	2,194,231	-9.1	2,222,005	-10.2	7,491,757	6,123,741	22.3
FAVÖK	2,670,865	2,857,681	-6.5	2,784,439	-4.1	10,203,143	8,350,477	22.2
Ana Ortaklık Net Kar	914,888	3,413,525	-73.2	2,221,875	-58.8	5,210,014	6,539,772	-20.3

Oranlar	4Ç24	4Ç23	Fark	3Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	28.1	33.3	-5.2	30.0	-1.9	27.4	28.6	-1.3
Esas Faa.Karı Marjı (%)	19.2	24.0	-4.8	21.4	-2.2	18.9	18.9	0.0
Favök Marjı (%)	25.7	31.2	-5.5	26.8	-1.1	25.7	25.8	-0.1
Net Kar Marjı (%)	8.8	37.3	-28.5	21.4	-12.6	13.1	20.2	-7.1

MPARK / MLP Sağlık

Yabancı Sağlık Turizmi hasılatı, azalan hasta sayısı ve yurt içi birim fiyatlardaki artışa kıyasla sabit seyreden USD/TL kuru nedeniyle 2024'te %9,9 azaldı.

Diğer yan iş kollarından elde edilen hasılat 2024'te üniversite hastanelerinden elde edilen yönetim danışmanlığı gelirleri sayesinde %14,6 arttı.

Borçluluğu ifade eden rasyolar ideal seviyelerde

Şirketin net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %12,4 artarken, bir önceki çeyreğe göre %31,1 artarak bu dönemde 5,3 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,5 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin borç sorunu görünmüyor. IFRS 16 hariç net borç 704 milyon TL azalarak 714 milyon TL'ye düştü. 31 Aralık 2024 itibarıyla şirketin 1,2 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 84,8 milyon TL azalarak 2,7 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 7,6 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 3,5 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 4,2 milyar TL nakit çıkışı oldu.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

MLP sağlık 2024'ün genelinde güçlü sonuçlar açıkladı. 4. Çeyrekte FAVÖK'teki gerilemeye karşın reel ciro büyümesini beğeniyoruz. 2024 yılında kapasite artışını destekleyecek yatırımlarla şirket 2024 yılında toplam altı hastaneyi daha bünyesine katarak büyüme stratejisine devam ediyor. MPARK için İNA modelimize göre 12 aylık hedef fiyatımızı 470 TL seviyesinden 570 TL seviyesine revize ediyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2023/12	2024/12	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	2,185,278	2,741,333	10,055,348	12,213,788	11,187,860	-8.4
Hazır Değerler	374,997	680,241	1,822,004	4,060,471	2,727,621	-32.8
Ticari Alacaklar	1,155,116	1,318,054	4,345,648	5,280,218	6,087,046	15.3
Diğer Alacaklar	84,367	117,757	294,094	307,499	356,873	16.1
Stoklar	113,482	285,276	1,694,709	1,554,376	1,003,692	-35.4
Diğer Dönen Varlıklar	43,053	76,597	430,149	301,389	386,642	28.3
Duran Varlıklar	2,386,572	3,006,788	22,597,454	28,811,589	36,103,531	25.3
Ticari Alacaklar	1,053	1,053	2,505	1,522	1,053	-30.8
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	764,245	1,014,733	5,067,653	5,581,450	7,761,999	39.1
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	676,849	701,739	6,436,860	6,486,350	9,196,073	41.8
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	4,571,850	5,748,121	32,652,801	41,025,377	47,291,391	15.3
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,386,700	3,318,172	11,504,145	12,830,891	13,178,642	2.7
Finansal Borçlar	363,743	568,744	2,764,553	3,699,426	3,180,140	-14.0
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	614,102	705,507	1,151,900	722,074	893,124	23.7
Ticari Borçlar	987,130	1,546,337	5,704,668	5,893,861	5,990,721	1.6
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	421,725.00	497,584.00	1,883,024.03	2,515,530.00	3,114,657.00	23.8
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,836,293	1,760,752	6,859,489	9,580,709	10,579,217	10.4
Finansal Borçlar	1,513,752	1,474,898	3,297,937	4,321,636	3,915,663	-9.4
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	322,541.00	285,854.00	3,561,551.42	5,259,073.00	6,663,554.00	26.7
Öz Sermaye	282,387	538,636	14,281,457	18,300,053	22,626,870	23.6
TOPLAM PASİFLER	4,571,850	5,748,121	32,652,801	41,025,377	47,291,391	15.3

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2023/12	2024/12
Cari Oran	0.9	0.8	0.9	1.0	0.8
Likide Oran	0.9	0.7	0.7	0.8	0.7
Toplam Borç / Toplam Aktif	92.4	88.4	56.2	54.6	50.2
T. Finansal borç / Aktif	54.5	47.8	22.1	21.3	16.9
Toplam Borç / Özsermaye	1,495.5	942.9	128.6	122.5	105.0

Gelir Tablosu (Bin TL)	4Ç23	4Ç24	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	9,160,665	10,391,794	13.4	32,412,088	39,689,926	22.5
Satışların Maliyeti	6,110,203	7,471,785	22.3	23,127,981	28,831,276	24.7
Brüt Kar/Zarar	3,050,461	2,920,010	-4.3	9,284,107	10,858,650	17.0
Faaliyet Giderleri	856,231	925,757	8.1	3,160,366	3,366,893	6.5
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	2,194,231	1,994,253	-9.1	6,123,741	7,491,757	22.3
Esas Faaliyet Karı	2,160,344	1,810,437	-16.2	6,311,785	7,129,820	13.0
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	2,857,681	2,670,865	-6.5	8,350,477	10,203,143	22.2
Ana Ortaklık Net Kar	3,413,525	914,888	-73.2	6,539,772	5,210,014	-20.3

Karlılık Oranları	4Ç23	4Ç24	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	33.3	28.1	28.6	27.4
Favök Marjı	31.2	25.7	25.8	25.7
Net Kar Marjı	37.3	8.8	20.2	13.1

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, FİNNET

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr