Hisse Senedi / Büyük Şirket / Sağlık ve İlaç

MLP Sağlık Hizmetleri

05/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 73%

Gerçekleşen Rakamlar ve Tahminler

Net kar tahminlerin %43 üzerinde. MLP Care 3Ç26'da 2.225mn TL net kar açıkladı (İş Yatırım: 1.460mn TL; Piyasa beklentisi: 1.556mn TL). Tahminlerden pozitif sapmanın temel nedeni beklentilerin üzerinde gelen FAVÖK oldu. Eylül ayında Samsun Medikal'in kalan %20 hissesinin satın alınmasının ardından, bu iştirakin karındaki azınlık payının ana ortaklık net karına aktarılması da sonuca katkı sağladı. Diğer yandan amortisman giderleri yıllık %51 artışla 2.102mn TL'ye, net finansman giderleri ise yıllık %19 artışla 1.526mn TL'ye yükseldi. Bu nedenle azınlık payları öncesi net kar reel bazda yıllık %13 düşüşle 2.074mn TL oldu. Ancak 3Ç25 bazındaki 539mn TL'lik tek seferlik yatırım geliri hariç tutulduğunda, azınlık payları öncesi net kar geçen yılın üzerinde gerçekleşmiş olurdu.

Çeyrekte Öne Çıkanlar

Yurt içi kaynaklı ciro büyümesi, piyasa beklentisinin %2 üzerinde. Ciro reel bazda yıllık %7 artışla 18,19mlr TL'ye ulaştı. Yurt içi hasta gelirleri, artan hasta sayısı ve ayakta tedavideki ortalama fiyat artışıyla yıllık %8 büyüdü. Ayakta tedavi gelirleri %12, yatarak tedavi gelirleri %5 arttı. Sağlık turizmi gelirleri, yabancı hasta sayısındaki %1'lik artışa rağmen yıllık %8 geriledi. Bunun nedeni USD/TL kurundaki artışın yurt içi fiyat artışlarının gerisinde kalması oldu. Yan iş kollarından elde edilen gelirler ise ağırlıklı olarak yönetim danışmanlığı gelirlerindeki artışla yıllık %26 yükseldi.

FAVÖK piyasa beklentisinin %7 üzerinde. FAVÖK yıllık %10 artışla 5,70mlr TL olurken, FAVÖK marjı yıllık 0,8 puan iyileşerek %31,3'e yükseldi. Verimlilik çalışmaları ve hasta karmasındaki değişimle personel giderlerinin ciroya oranı 2,0 puan, malzeme giderlerinin ciroya oranı 0,9 puan geriledi. Bu iyileşme, hekimlerin bordroya alınmasıyla doktor maliyetlerinde görülen yıllık 2,3 puanlık artışı fazlasıyla telafi etti.

Güçlü nakit yaratımı. İşletme faaliyetlerinden nakit akışı 9A26'da yıllık %63 artışla 10,88mlr TL'ye yükseldi. İşletme sermayesi kaynaklı nakit çıkışı ise 2,99mlr TL'den 2,26mlr TL'ye geriledi. Daha düşük yatırım harcamalarının da desteğiyle serbest nakit akışı 4,80mlr TL oldu (9A25: -0,72mlr TL). Net borç 2025 sonuna göre %2 azalarak 14,56mlr TL'ye geriledi ve net borç/FAVÖK oranı 0,8x'ten 0,7x'e iyileşti.

Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

Yorum: 3Ç26 sonuçlarını ciro, FAVÖK ve net kardaki pozitif sapmalarla olumlu değerlendiriyoruz. Tüm hekimlerin bordroya alınması doktor maliyetlerini yıllık 2,3 puan artırsa da personel ve malzeme giderlerindeki tasarruflar bu etkiyi fazlasıyla karşıladı. Bunun, 2Ç26 sonrasında dikkat çektiğimiz maliyet endişesini hafiflettiğini düşünüyoruz. Şirketin 4Ç26'da da güçlü sonuçlar açıklamaya devam etmesini bekliyoruz. 9A26'da %29,9 olarak gerçekleşen FAVÖK marjı, 2026 için %27,9 olan FAVÖK marjı tahminimiz üzerinde yukarı yönlü risk oluşturuyor. Samsun Medikal'in tamamına sahip olunması da ileriye dönük olarak ana ortaklık net karına katkı sağlayacak. MPARK hakkındaki olumlu görüşümüzü koruyoruz. Hisse, TFRS 16 hariç 2026T FD/FAVÖK bazında 5.1x çarpanıyla işlem görüyor.

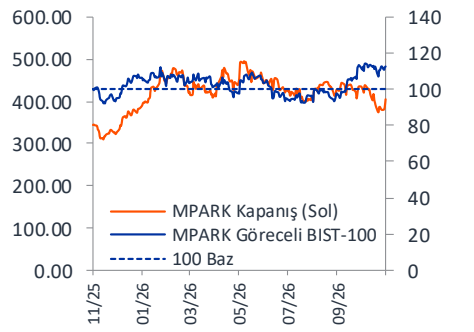
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	404.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	700.24
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	700.24
Piyasa Değeri (mn)	77,169
Halka Açık PD (mn)	30,482
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	290.0
Hisse sayısı (Adet mn)	191
Takas Saklama Oranı (%)	40
Yabancı Oranı (%)	50

*Güncelleme tarihi: 07/05/2026

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	10.4	9.2	8.3
PD/DD	1.5	1.3	1.1
FD/FAVÖK	4.4	4.1	3.9

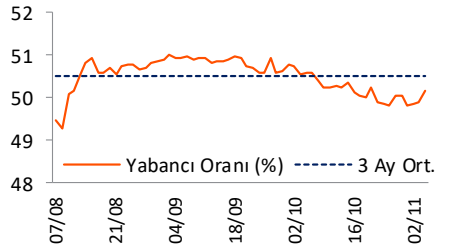
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-7.1	6.2	21.1
ABD $	-8.9	-8.9	1.9
BIST-100 Relatif	-0.7	4.2	15.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	372.75	445.25

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	50.16



Ezgi Akalan Demirak
eakalan@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 86

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Tablo 1: Özet Finansallar

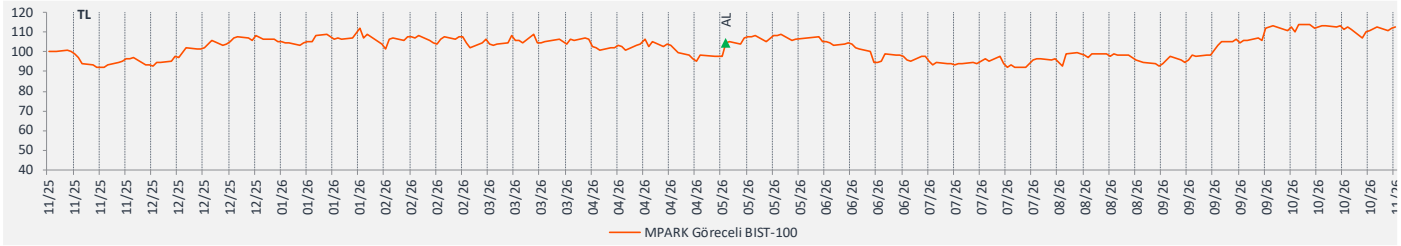
TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			3Ç26 Tahminler			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	Piyasa	Sapma	İş Yat.	Sapma
Ciro	**18,189**	**16,948**	**+%7**	**17,668**	**+%3**	**54,217**	**50,882**	**+%7**	**17,880**	+%2	**17,895**	+%2
Brüt Kar	5,117	5,162	-%1	4,374	+%17	14,545	14,200	+%2				
Brüt Kar Marjı	*%28.1*	*%30.5*	*-2.3 ppt*	*%24.8*	*+3.4 ppt*	*%26.8*	*%27.9*	*-1.1 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-1,520	-1,385	+%10	-1,481	+%3	-4,666	-4,416	+%6				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%8.4*	*-%8.2*	*-0.2 ppt*	*-%8.4*	*0.0 ppt*	*-%8.6*	*-%8.7*	*+0.1 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	3,597	3,777	-%5	2,893	+%24	9,879	9,784	+%1				
Amortisman	2,102	1,394	+%51	2,182	-%4	6,330	3,779	+%67				
FAVÖK[2]	**5,700**	**5,171**	**+%10**	**5,074**	**+%12**	**16,209**	**13,563**	**+%20**	**5,326**	+%7	**5,337**	+%7
FAVÖK Marjı	*%31.3*	*%30.5*	*+0.8 ppt*	*%28.7*	*+2.6 ppt*	*%29.9*	*%26.7*	*+3.2 ppt*	*%29.8*	*+1.5 ppt*	*%29.8*	*+1.5 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-1,526	-1,281	+%19	-1,569	-%3	-4,645	-4,147	+%12				
Parasal Kazanç (Kayıp)	941	541	+%74	1,155	-%18	3,234	2,191	+%48				
VÖK	2,753	3,259	-%16	2,068	+%33	7,261	8,285	-%12				
VÖK Marjı	*%15.1*	*%19.2*	*-4.1 ppt*	*%11.7*	*+3.4 ppt*	*%13.4*	*%16.3*	*-2.9 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-680	-883	-%23	-431	+%58	-1,446	-2,442	-%41				
Net Kar	**2,074**	**2,376**	**-%13**	**1,637**	**+%27**	**5,814**	**5,844**	**-%1**				
Ana Ortaklık Net Karı	2,225	2,100	+%6	1,445	+%54	5,554	5,286	+%5	1,556	+%43	1,460	+%52
Net Kar Marjı	*%11.4*	*%14.0*	*-2.6 ppt*	*%9.3*	*+2.1 ppt*	*%10.7*	*%11.5*	*-0.8 ppt*				

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

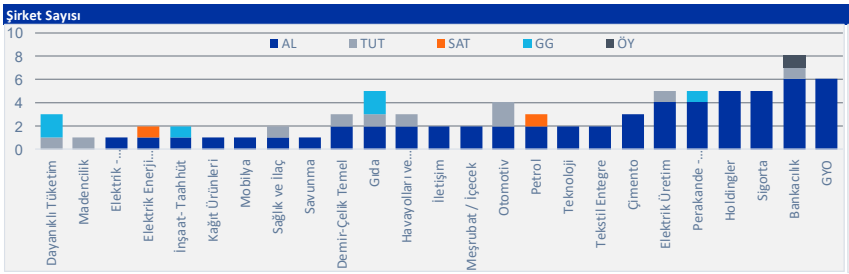
Kaynak: Şirket, İş Yatırım, Rasyonet (piyasa tahmini: 3Ç26 kar anketi medyanı; net kar tahminleri ana ortaklık bazlı)

MLP Sağlık Hizmetleri

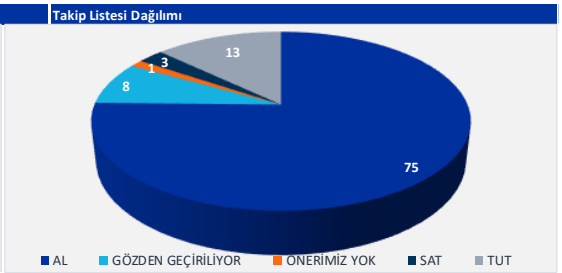
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.