

MLP Sağlık Hizmetleri

MLP Sağlık, 1Ç26 finansallarında piyasa beklentilerine paralel 16.252 mn TL satış geliri, beklentilerin %7 üzerinde 4.810 mn TL FAVÖK ve beklentilerin %42 üzerinde 1.668 mn TL net kar açıkladı. Sonuçlarda, hasta ve ödeme tipi karmasındaki iyileşme, verimlilik artışları ve enflasyon muhasebesi kaynaklı parasal kazançlar ile ertelenmiş vergi gelirinin net karı desteklemesi öne çıktı. Sonuçları sınırlı pozitif değerlendiriyoruz. Bu doğrultuda, MPARK için 12 aylık hedef fiyatımızı 559 TL'den 619 TL'ye yükseltiyor, şirketi model portföyümüzde tutmaya devam ediyor ve "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız son kapanışa göre %26 yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Hasılat büyümesi hem yurt içi hem de yurt dışı gelirlerle desteklenirken, ana sürükleyici yurt içi hasta gelirleri olmaya devam etti... Şirketin hasılatı 1Ç26'da yıllık %5,7 artarken, bu büyümede yurt içi hasta gelirlerindeki %5,6'lık artış belirleyici oldu. Yatan hasta gelirleri %4,4, ayaktan hasta gelirleri ise %6,9 artarken, ayaktan/yatan hasta kırılımı %49 ve %51 seviyesinde gerçekleşti. Yabancı sağlık turizmi gelirleri %4,0 ve diğer yan iş kollarındaki üniversite hastanelerinden elde edilen yönetim danışmanlığı gelirleri %12,2 yükseldi. Ayrıca, 10 Aralık 2025 itibarıyla Sağlık Uygulama Tebliği (SUT) fiyatlarında yapılan yaklaşık %30'luk artış ile Ocak 2026'da Özel Hekimlik Uygulamaları (ÖHU) katsayılarına gelen %16,5'lik zam, gelir tarafında fiyatlamaya katkı sağlıyor.

Hasta ve ödeme tipi karmasındaki iyileşme ile verimlilik artışları marjları yukarı taşıdı... 1Ç26'da FAVÖK yıllık %25 artışla 4.810 mn TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı %25,0'ten %29,6'ya çıktı. Satışların maliyetinin hasılat oranındaki 455 baz puanlık gerileme; malzeme, personel ve diğer faaliyet giderlerindeki düşüşle birlikte operasyonel verimliliğin belirgin şekilde güçlendiğini gösterdi. Bu çeyrekte sonuçların en güçlü tarafının, sınırlı ciro büyümesine karşın daha kuvvetli gerçekleşen FAVÖK büyümesi ve marj performansı olduğunu düşünüyoruz.

Net kar güçlü gerçekleşirken, zayıf nakit akışına rağmen yatırım temposundaki normalleşme ve düşük kaldıraç orta vadeli görünümü destekledi... Net kar yıllık %8,9 artışla 1.668 mn TL'ye yükselirken, bu görünümde parasal kazançlar ve ertelenmiş vergi etkisi destekleyici oldu. Buna karşın amortisman ve finansman giderlerindeki artış faaliyet karlılığını baskıladı. Operasyonel nakit akışı 808 mn TL'ye, serbest nakit akışı ise -1.071 mn TL'ye gerilese de, yatırım harcamalarının hasılat oranının %10,9'a inmesi yatırım döneminin daha dengeli bir patikaya girdiğine işaret ediyor. Net borç/FAVÖK oranının 0,8x seviyesinde yatay kalması da şirketin verimlilik kazanımları ve kontrollü kapasite artışıyla orta vadeli büyüme hikayesini koruduğunu gösteriyor.

MPARK

AL

Hedef fiyat TL 619
Getiri potansiyeli %26

Pay bilgileri

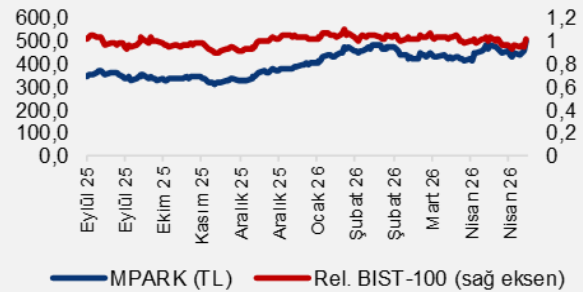
Pay Kodu	MPARK TI
Pay fiyatı (07.05.2026)	491,50
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	308,0 / 491,5
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	93.882 - 2.079
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	191 - 42%
Yabancı Takas Oranı	41.12%
Pazar	Yıldız
Sektör	Sağlık

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	7,7	6,5	6,7

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	19%	8%	29%
USD	18%	4%	1%
BIST - 100'e göre performans	3%	-3%	-16%

Tahminler (TL mn)	2024	2025	2026T
Net satışlar	51.951	55.093	72.764
FAVÖK	13.355	15.328	20.537
Net kâr	6.820	5.537	7.486

Değerleme	2024	2025	2026T
F/K	13,8x	17,0x	12,5x
F/DD	3,2x	2,7x	2,2x
FD/FAVÖK	8,3x	7,3x	5,4x



Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2622
oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Deniz Altıay
+90 212 355 2637
deniz.altay@tacirler.com.tr

Finansal Tablolar

Bilanço	2024	2025	2026T
Nakit ve benzerleri	3.570	8.041	9.195
Ticari alacaklar	7.967	9.827	11.553
Stoklar	1.314	1.110	1.600
Finansal yatırımlar	0	0	0
Maddi duran varlıklar	21.229	31.214	37.600
Diğer duran varlıklar	27.821	32.010	35.170
Toplam varlıklar	61.901	82.202	95.118
Kısa vadeli borçlanmalar	5.332	2.793	5.000
Ticari borçlar	7.841	10.251	11.674
Uzun vadeli borçlanmalar	5.125	17.206	16.356
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	13.986	17.121	19.759
Uzun vadeli yükümlülükler	32.284	47.371	52.790
Özkaynaklar	29.617	34.831	42.328
Ödenmiş sermaye	191	174	174
Diğer özkaynaklar	29.426	34.657	42.154
Toplam kaynaklar	61.901	82.202	95.118
Net borç	6.887	11.958	12.162
Net işletme sermayesi	1.440	686	1.479

Oranlar

Karlılık			
Özkaynak kârlılığı	%25,5	%17,2	%19,4
Net kâr	%13,1	%10,0	%10,3
Aktif devri	0,9x	0,8x	0,8x
Kaldıraç	2,2x	2,2x	2,3x
Aktif kârlılığı	%11,8	%7,7	%8,4

Kaldıraç

Finansal borç/toplam varlıklar	%17	%24	%22
Net borç/özsermaye	0,23	0,34	0,29
Net borç/FAVÖK	0,52	0,78	0,59

Hisse başına (TL)

Net kâr	35,70	28,99	39,19
Özkaynak	155,05	182,35	221,60
Temettü	1,34	1,28	1,04

Gelir tablosu	2024	2025	2026T
Net satışlar	51.951	55.093	72.764
Brüt kâr	14.213	15.488	20.491
Faaliyet giderleri	-4.407	-4.750	-5.674
Esas faaliyet kârı	9.806	10.738	14.817
FAVÖK	13.355	15.328	20.537
Net diğer gelir	-474	-111	-712
Net finansman geliri	-1.604	-2.329	-2.570
Vergi öncesi kâr	10.136	9.630	13.501
Vergi gideri	-2.563	-3.445	-5.323
Net kâr	6.820	5.537	7.486

Nakit akış tablosu

FAVÖK	13.355	15.328	20.537
Vergi gideri	-2.563	-3.445	-5.323
Yatırımlar	-4.634	-11.265	-7.644
İşletme sermayesi değişimi	208	-754	-1.082

Büyüme ve marjlar

Net satışlar	%22	%6	%32
FAVÖK	%22	%15	%34
Net kâr	-%20	-%19	%35
Brüt marj	%27,4	%28,1	%28,2
Esas faaliyet kâr marjı	%18,9	%19,5	%20,4
FAVÖK marjı	%25,7	%27,8	%28,2
Net marj	%13,1	%10,0	%10,3

Değerleme

F/K	13,8x	17,0x	12,5x
F/DD	3,2x	2,7x	2,2x
FD/FAVOK	8,3x	7,3x	5,4x

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Künye

Tacirler Yatırım Araştırma ve İçerik Yönetimi

Serhan Yenigün

Müdür

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ekin Çınar

Başekonomist

ekin.cinar@tacirler.com.tr

Oğuzhan Kaymak

Tüm hisse kapsamı ve içerik yönetimi

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Tosun

Holdingleler, perakende (giyim ve elektronik), rafineri

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Anıl Deniz Altiay

İletişim, sağlık ve ilaç, sigorta & Küresel piyasalar

deniz.altiay@tacirler.com.tr

Berk Demirpolat

Dayanıklı tüketim, beyaz eşya, gıda

berk.demirpolat@tacirler.com.tr

Ömer Tarman

Veritabanı sorumlusu, çimento, GYO

omer.tarman@tacirler.com.tr

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konaklık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.