

Selçuk Ecza Deposu

Beklentilerin üzerinde sonuçlar

Burak Demirbilek

Analist

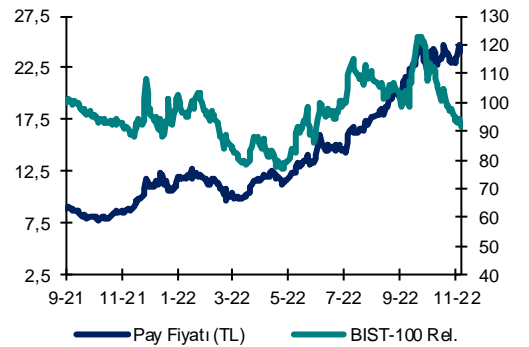
bdemirbilek@sekeryatirim.com

Selçuk Ecza Deposu'nun net kar rakamı 3Ç22'de yıllık bazda %331 yükselişle 742 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Şirket'in net kar rakamı piyasanın 542 milyon TL medyan beklentisi ve beklentimiz olan 480 milyon TL net kar rakamının üzerinde gerçekleşti. Operasyonel tarafta net satış gelirleri ve FAVÖK beklentilerin üzerinde geldi. Net satış gelirleri artan ilaç fiyatlarına bağlı olarak 3Ç22'de yıllık bazda %75 artışla 11.564mn TL (Şeker: 11.420mn TL - Piyasa: 11.379mn TL) seviyesinde gerçekleşti. İlaç fiyatlarına hatırlanacağı üzere 2022 Şubat ayında %37 zam artışı sonrası Temmuz ayında da %25 artış gerçekleşmişti. Türkiye'de 3Ç22'de yıllık %82 büyüme ile yaklaşık 44,2 milyar TL tutarında ilaç satışı gerçekleşti (9A22 itibarıyla yıllık bazda %68 artış ile toplam 111,8 milyar TL tutarında ilaç satışı gerçekleşti). Selçuk Ecza Deposu'nun 9A21'de %40,26 (YS21: %40,07) seviyesinde bulunan TL bazında pazar payı 9A22'de %39,44 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK rakamı ise 3Ç22'de artan net satış gelirlerine paralel yıllık bazda %338 artışla 963mn TL seviyesinde gerçekleşirken, piyasa beklentisinin %46, beklentimizin %66 üzerinde geldi (Şeker: TRY 580mn - Piyasa: 661mn TL). Şirket'in 3Ç21'de %7,8 ve %3,3 seviyesinde gerçekleşen Brüt ve FAVÖK marjı 3Ç22'de azalan maliyetler sonrası sırasıyla %12,8 ve %8,3 seviyesine yükseldi. Şirket'in ayrıca esas faaliyetlerinden net diğer gelirlerin 3Ç22'de 21 milyon TL seviyesinde gerçekleşmesi (3Ç21'de 22 milyon TL net diğer gidere karşılık) net kar rakamını pozitif etkiledi. Şirket öte yandan 3Ç22'de kısa vadeli kredilerin artan faiz giderleri nedeniyle 45,2mn TL finansman giderleri (3Ç21: 1,6mn TL) kaydetmesine karşın net kar rakamını artırmayı başardı. İlaç fiyatlarına 2022 yılında yapılan fiyat artışlarının şirket net satış gelirleri ve FAVÖK rakamını yılın geri kalanı için pozitif etkilemesini sürdürmesini beklemekteyiz. Beklentilerin üzerinde gelen 3Ç22 sonuçları sonrası piyasanın sonuçlara tepkisinin pozitif olmasını bekliyoruz. Beklentilerimizin üzerinde gelen 3Ç22 finansalları sonrası şirket için hedef pay fiyatımızı 30.50 TL (önceki 20,90TL) seviyesine revize ederken, AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Hedef pay fiyatımız cari pay fiyatına göre %21 prim potansiyeli taşımaktadır. Öte yandan şirket payları yıl başından bu yana %123 yükselmesine karşın BİST'e göre relatif olarak %5 altında işlem gördü.

	2020	2021	2021/09	2022/09	2022T
F/K	26,75	17,01	19,08	8,42	6,87
PD/DD	4,40	3,60	3,77	2,76	2,44
FD/FAVÖK	21,35	13,23	14,32	6,69	5,37
FD/Satışlar	0,73	0,58	0,64	0,40	0,37
Net Satışlar (TL Mn)	21.027	26.215	18.201	30.208	41.943
Net Kar (TL Mn)	587	923	720	1.662	2.286
Pay Başına Kar (TL)	0,94	1,49	1,16	2,68	3,68

AL
Hedef Fiyat: 30.50 TL
Önceki Hedef Fiyat: 20.90 TL
Getiri Potansiyeli: %21

	TL	US\$	
Fiyat	25,28	1,36	
BİST-100	4.361	235	
US\$ (MB Alış):	18,5791		
52 Hafta Yüksek:	25,28	1,36	
52 Hafta Düşük:	8,73	0,67	
Bloomberg/Reuters Kodu:	SELEC.TI/SELEC.IS		
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	621,0		
	(TL Mn)	(US\$ Mn)	
Piyasa Değeri:	15.699	845	
Halka Açık PD:	2.355	127	
	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	5,3	184,5	122,8
US\$ Getiri (%):	5,2	48,3	55,6
BİST-100 Relatif Getiri (%):	-13,8	5,4	-5,1
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	70,69		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	4,48		
Beta	0,63		
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,41		
Yıllık Volatilite (BİST-100)	0,31		
Ortaklık Yapısı	%		
Selçuk Ecza Holding A.Ş.	77,3		
Nazmiye Gürgen	1,8		
M.Sonay Gürgen	0,9		
Halka Açık	20,0		
Toplam	100,0		



Tablo 1: Finansallar (9A22)

Milyon TL	9A21	9A22	Yıllık	3Ç21	3Ç22	Yıllık	2Ç22	Çeyreklik
Satış Gelirleri	18.201	30.208	66,0%	6.592	11.564	75,4%	10.076	14,8%
Brüt Kar	1.641	3.415	108,1%	463	1.477	219,4%	890	66,0%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>9,0%</i>	<i>11,3%</i>		<i>7,0%</i>	<i>12,8%</i>		<i>8,8%</i>	
Operasyonel Kar	884	2.004	126,8%	199	938	370,3%	434	116,1%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>4,9%</i>	<i>6,6%</i>		<i>3,0%</i>	<i>8,1%</i>		<i>4,3%</i>	
FAVÖK	944	2.075	119,9%	220	963	338,0%	457	110,4%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>5,2%</i>	<i>6,9%</i>		<i>3,3%</i>	<i>8,3%</i>		<i>4,5%</i>	
Net Kar	720	1.662	130,9%	172	742	331,3%	371	100,3%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>4,0%</i>	<i>5,5%</i>		<i>2,6%</i>	<i>6,4%</i>		<i>3,7%</i>	

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2019	2020	2021	2021/09	2022/09	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	639	759	848	785	915	17
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	32	33	33	33	33	(1)
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	149	138	152	197	287	46
Ticari Alacaklar	4.653	5.376	7.612	6.418	11.604	81
Hazır Değerler	1.093	1.283	1.422	1.624	632	(61)
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	1.936	2.398	2.642	2.493	4.729	90
Toplam Aktifler	8.501	9.987	12.708	11.550	18.200	58
Uzun Vadeli Borçlar	33	22	12	14	5	(69)
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	96	109	151	183	313	70
Kısa Vadeli Borçlar	371	297	403	345	828	140
Ticari Yükümlülükler	4.911	5.991	7.776	6.841	11.377	66
Toplam Yükümlülükler	5.410	6.419	8.341	7.383	12.522	70
Toplam Özsermaye	3.091	3.568	4.367	4.166	5.678	36
Toplam Pasifler	8.501	9.987	12.708	11.550	18.200	58

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2019	2020	2021	2021/09	2022/09	%Değ
Net Satışlar	17.809	21.027	26.215	18.201	30.208	66
SMM	16.334	19.491	24.043	16.560	26.793	62
Brüt Kar	1.475	1.536	2.171	1.641	3.415	108
Faaliyet Giderleri	772	892	1.095	758	1.410	86
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	703	644	1.076	884	2.004	127
Net Diğer Gelir/Gid.	112	8	(34)	(39)	76	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gider	94	175	204	127	146	15
Finansman Gelir/Gid.(-)	(17)	(72)	(14)	(12)	(63)	A.D.
Vergi Öncesi Kar	892	755	1.232	960	2.163	125
Vergi	197	168	309	240	501	109
Net Kar(Zarar)	695	587	923	720	1.662	131
Azınlık Payları	0	0	0	0	0	122,5
Ana Ortaklık Payları	695	587	923	720	1.662	131

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2019	2020	2021	2021/09	2022/09
Özsermaye Karlılığı	25,0%	17,6%	23,3%	21,6%	37,9%
Aktif Karlılığı	9,3%	6,3%	8,1%	7,1%	10,2%
Brüt Kar Marjı	8,3%	7,3%	8,3%	9,0%	11,3%
Net Kar Marjı	3,9%	2,8%	3,5%	4,0%	5,5%
VAFÖK Marjı	4,3%	3,4%	4,4%	5,2%	6,9%
T.Fin. Borçlar/Özsermaye	9,3%	2,4%	2,5%	2,9%	4,5%

Kaynak: Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com