



Lokman Hekim (LKMNH TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Lokman Hekim 2023 yılında 1.896 milyon TL satış geliri, 359 milyon TL FAVÖK ve 322 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 256 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

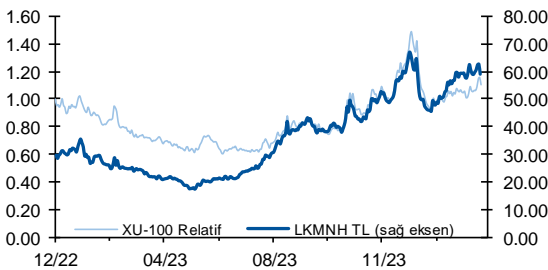
Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık.

Açıklanan finansal sonuçların TMS29 raporlamaya göre satış geliri, FAVÖK ve net karda artış göstermesi hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

TMS 29 dahil verilere göre:

- Lokman Hekim satış geliri 2023 yılında %14 artarak 1.896 milyon TL olarak gerçekleşti. Şirket'in faaliyetlerine göre satış gelirini incelediğimizde; sağlık geliri geçen yıla göre %13,7, lojistik geliri %141,2 ve süt ve yem geliri %67,2 artış göstermiştir. Bunun yanı sıra E-sağlık geliri %42,7 ve hastane kira geliri %3,5 azalış göstermiştir.
- 2023 yılında FAVÖK %19 artışla 359 milyon TL seviyesine ulaşırken, FAVÖK marjı 0,7 puan artışla %19 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %2 artışla 322 milyon TL net kar açıkladı.
- Şirket, 2023 yılında 56 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer geliri (2022: 29 milyon TL net gider), 143 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2022: 174 milyon TL net finansman gideri) ve 40 milyon TL vergi geliri (2022: 12 milyon TL vergi geliri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 256 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 490 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022: 557 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 1,4x seviyesindedir (2022: 1,8x).
- Şirket, 2023 yılında toplam 272 milyon TL yatırım harcaması gerçekleştirmiştir. Yatırım harcamaların büyük kısmı, hastane modernizasyonu, kapasite artışı, makine teçhizat/demirbaş alımları ve Güneş Enerjisi Santrali (GES) yatırımı kaynaklıdır.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	LKMNH			
Mevcut Fiyat (TL)	59.00			
Hedef Fiyat (TL)	78.30			
Getiri Potansiyeli (%)	33%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	16.96 69.85			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	37			
Sermaye (mln TL)	36			
Pazar	Ana Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	2,124			
Hedeflenen Piyasa Değeri	2,819			
Net Borç	490			
Firma Değeri	2,614			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	7%	18%	140%	-9%
BIST100 Rölatif Getiri	6%	9%	48%	-22%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 06 Mart 2024 tarihi itibarıyla.

- Hatırlayacak olursak Şirket'in 2023 yılına dair öngörülerini; i) 1.250-1.350 milyon TL satış geliri ii) 270-310 milyon TL iii) %21-23 FAVÖK marjı elde etmesi yönündeydi. Şirket, ciro tahmininin, bu yıl uygulanmaya başlanan enflasyon muhasebesinin etkisinin yanı sıra Sağlık Uygulama Tebliği (SUT), kurum anlaşmaları ve sağlık turizmi alanında yaptığı çalışmalar neticesinde beklentisinin hafif üzerinde gerçekleştirdiğini açıklamıştır. Bunun yanı sıra enflasyon muhasebesi uygulanmaya başlanmasına bağlı olarak FAVÖK marjının öngörülerinin kısmen altında gerçekleştiğini ve FAVÖK marjında Lokman Hekim İstanbul Hastanesi'nin henüz istenilen orana ulaşamaması kaynaklı olduğunu açıklamıştır.
- Şirket 2024 yılı kâr payı dağıtım teklifini de açıkladı. Buna göre 2 taksit olarak ödemek üzere, toplamda hisse başına brüt 1,38 TL kâr payı dağıtım önerisini Genel Kurul onayına sunulması kararı verilmiştir. Şirket, 2013 yılından bugüne düzenli temettü ödemesi yapmaktadır.
- **Genel değerlendirme:** Şirket'in açıkladığı Finansalların ardından **Lokman Hekim için 12-aylık hedef fiyatımızı 78,30 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %22 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 6,6x F/K ve 7,3x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç
	2023	2022	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	411,906	322,556	171,797	225,961	110,857
Brüt kar (mio TL)	55,248	36,599	23,941	34,642	14,560
Brüt kar marjı	13.4%	11.3%	13.9%	15.3%	13.1%
Faaliyet giderleri	18,602	11,813	6,109	10,310	3,837
Faaliyet giderleri/satışlar	4.5%	3.7%	3.6%	4.6%	3.5%
Esas faaliyet karı	36,646	24,786	17,832	24,332	10,722
Esas faaliyet kar marjı	8.9%	7.7%	10.4%	10.8%	9.7%
FAVÖK (mio TL)	42,710	31,981	19,727	26,416	11,973
FAVÖK marjı	10.4%	9.9%	11.5%	11.7%	10.8%
Net diğer gelir/gider	10,171	2,456	1,294	4,664	685
Net finansman gelir/gideri	-14,947	-8,102	-3,503	-5,475	-2,136
Parasal kazanç/kayıp	15,559	6,308	0	0	0
Vergi öncesi kar	47,428	25,447	15,623	23,521	9,271
Vergi gideri/geliri	1,627	2,283	2,991	1,573	1,051
Net kar (mio TL)	49,056	27,730	18,614	25,094	10,322
Net kar marjı	11.9%	8.6%	10.8%	11.1%	9.3%
Net Borç* (mio TL)	60,531	45,813	27,804	32,660	27,039
Net Borç/FAVÖK	1.4	1.4	1.4	0.7	1.7
Net Borç/Özsermaye	0.8	0.9	1.3	0.8	1.7
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	67.2%	54.2%	87.0%	104.9%	92.2%
Aktif Karlılık (yıllık)	22.6%	15.9%	19.4%	26.0%	18.1%
Dönen varlıklar	102,969	91,321	55,125	96,935	47,980
Duran varlıklar	114,038	82,986	40,928	66,264	31,744
Özkaynaklar	73,008	51,142	21,402	40,507	15,639
Stoklar	29,352	23,275	13,854	29,403	15,286

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket		LOKMAN HEKİM		
Periyot Sonu		31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi		06.03.2024	06.03.2024	02.03.2023
BİLANÇO (milyon TL)		2023	2022	2021
Dönen Varlıklar		593	536	123
Nakit ve Nakit Benzerleri		38	74	11
Finansal Yatırımlar		0	0	0
Ticari Alacaklar		308	237	72
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		94	51	3
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Stoklar		101	95	21
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar		53	78	17
(Ara Toplam)		593	536	123
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar		1,694	1,609	354
Ticari Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		0	1	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar		0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		0	0	0
Canlı Varlıklar		50.70	37.21	12.95
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		21.14	21.14	7.81
Stoklar		0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları		346	435	37
Maddi Duran Varlıklar		931	858	212
Şerefiye		0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		211	165	23
Ertelemiş Vergi Varlığı		126	89	41
Diğer Duran Varlıklar		8	2	20
TOPLAM VARLIKLAR		2,287	2,144	477
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler		648	662	163
Finansal Borçlar		320	277	63
Diğer Finansal Yükümlülükler		23	46	0
Ticari Borçlar		160	215	59
Diğer Borçlar		1	1	14
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar		0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)		41	25	3
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		17	9	0
Borç Karşılıkları		12	17	2
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		73	72	22
(Ara Toplam)		648	662	163
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler		311	396	93
Finansal Borçlar		119	162	73
Diğer Finansal Yükümlülükler		65.03	145.64	0.00
Ticari Borçlar		0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar		0	3	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar		0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)		15	7	0
Uzun vadeli karşılıklar		112	80	16
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü		0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		0.00	0.00	2.49
Özkaynaklar		1,328	1,086	221
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		1,244	990	182
Ödenmiş Sermaye		36	36	36
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)		0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri		0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları		0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		45	43	14
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları		618	349	24
Dönem Net Kar/Zararı		322	317	70
Yabancı Para Çevrim Farkları		15	2	3
Diğer Özsermaye Kalemleri		208	244	34
Azınlık Payları		84	96	39
TOPLAM KAYNAKLAR		2,287	2,144	477

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket		LOKMAN HEKİM		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	06.03.2024	06.03.2024	02.03.2023	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021	
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	1,896	1,659	453	
Satışların Maliyeti (-)	-1,631	-1,454	-339	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	264	205	114	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	264	205	114	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-42	-34	-6	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-100	-75	-19	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	
Diğer Faaliyet Gelirleri	94	96	5	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-39	-66	-17	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	177	126	78	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1	0	2	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1	1	2	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-1	0	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	179	126	80	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1	0	6	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-145	-175	-25	
Parasal Kazanç / (Kayıp)	256	343	0	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	292	294	61	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	40	12	21	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-16	-8	-4	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	57	20	25	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	332	306	82	
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	332	306	82	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	322	317	70	
Azınlık Payları	10	-11	12	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	
Hisse Başına Kazanç	8.95	8.80	1.95	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.