

Meditera Tıbbi Malzeme (MEDTR Tİ)

3Ç22 finansalları beklentilerimiz paralelinde

Değerlendirme: Sınırlı olumlu

Meditera Tıbbi Malzeme 3Ç22'de 219 milyon TL satış geliri (Deniz Yatırım: 217 milyon TL), 61 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 70 milyon TL) ve 73 milyon TL net kar (Deniz Yatırım: 68 milyon TL) açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların yıllık bazda arttığı, çeyrek bazda ise FAVÖK ve net kar harici artış gerçekleştiği görülmektedir. Bu doğrultuda, 3Ç22 finansallarının hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

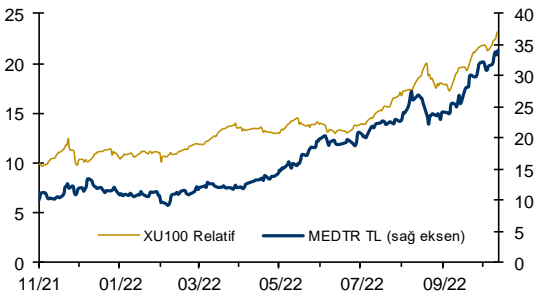
- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık %132 artarak 219 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %3 artmıştır. Şirket'in 2022 Ocak-Eylül döneminde ise satış gelirleri 9A2021'e göre %145 artış göstermiştir. Söz konusu gelir büyümesi %70 oranında kur artışı sebebiyle gerçekleşirken, %30'u ise hacim ve fiyat artışı kaynaklıdır. 2021 yılının ilk dokuz aylık dönemine göre bu yıl 2.4 kat büyüme sağlayan Şirket için, gelirlerini artırma noktasındaki istikrarını hız kesmeden devam ettirdiği yorumunda bulunmamız mümkündür.
- Çeyrek özelinde yurt dışı satışlarını incelediğimizde, yurt dışı satışların toplam satışlardan aldığı payın 3Ç22'de %67 olduğu (3Ç21: %63), 9 aylık dönem için incelediğimizde ise söz konusu payın %64'e yükseldiği görülmektedir (9A21: %59). Bu paralelde, yurt dışı satışlarda kaydedilen artışların mevcut müşterilerle olan hacmin artmasının yanı sıra yeni kazanılan müşterilere yapılan satışlar dolayısıyla gerçekleştiği söylenebilir.
- 3Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %147 artışla 61 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılı Temmuz ayında asgari ücrete yapılan zam ile birlikte Şirket'in diğer tüm çalışanlarına yapmış olduğu %30'luk maaş zammı sonrası FAVÖK marjı bir miktar olumsuz etkilenmiş olsa da çift haneli marjlar ile ilerlemek isteyen Meditera Tıbbi Malzeme, üçüncü çeyreğinde de FAVÖK marjını yıllık bazda 1.7 puan artırarak %27,8 seviyesinde gerçekleştirmeyi başarmıştır. Ayrıca Şirket'in, 9A2022 dönemi FAVÖK marjı da %32 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirket'in, net karı yıllık bazda %299 artarak, çeyrek bazda ise %22 azalarak 73 milyon TL olmuştur. Net kar rakamı 2021 yılının ilk dokuz ayına göre 4.2 kat artmıştır.
- 3Ç21'de 5 milyon TL net finansman geliri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 28 milyon TL net finansman geliri kaydetmiştir.
- 2022 yılının üçüncü çeyreğinde de net nakit pozisyonunu korumuş olup, 2022 ikinci çeyrek sonunda 297 milyon TL olan net nakit pozisyonu 3Ç22 dönemi sonunda 280 milyon TL olmuştur. 3Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise -1.2x seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç22: -1.5x).

Hisse Verileri	
Bloomberg Hisse Kodu	MEDTR
Mevcut Fiyat (TL)	34.00
Hedef Fiyat (TL)	44.20
Getiri Potansiyeli (%)	30.0%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	9.00 35.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	19
Sermaye (mln TL)	119
Pazar	Bist Yıldız

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	4,046
Hedeflenen Piyasa Değeri	5,263
Net Borç	-280
Firma Değeri	3,766

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	6 Ay	YBB
Nominal Getiri	31%	52%	155%	152%
BIST100 Rölatif Getiri	8%	-1%	49%	11%

Hisse Performansı	
-------------------	--



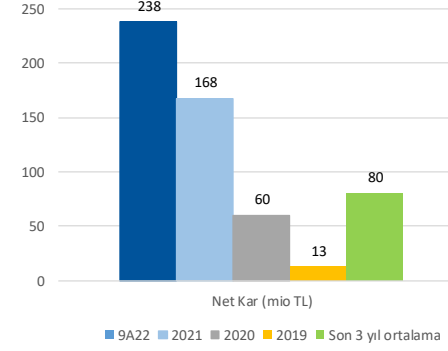
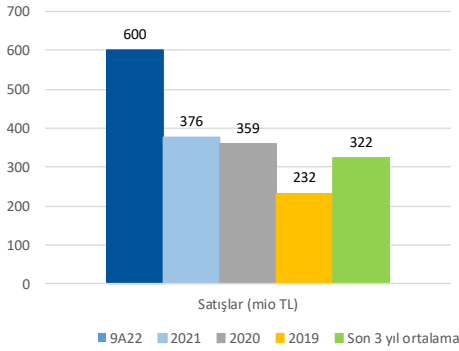
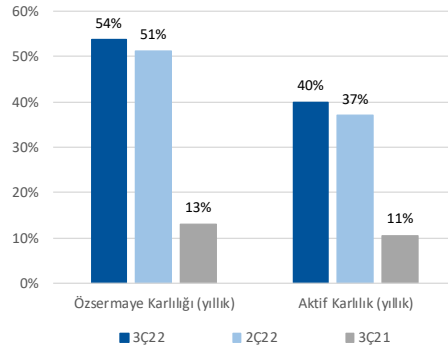
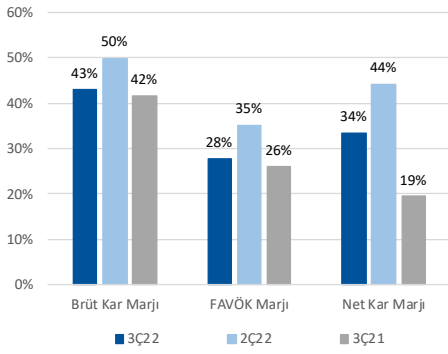
Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 04 Kasım 2022 tarihi itibarıyla.

- Şirket'in 3Ç22 finansalları da göz önünde bulundurulduğunda 16 Mayıs 2022 tarihinde KAP'ta duyurulmuş olan 2022 yılına ilişkin satış hasılatı ve FAVÖK büyüme beklentilerinin üst sınıra yakın seviyelerde gerçekleşmesi ağırlıklı muhtemeldir. **Şirket'in 16 Mayıs 2022 tarihinde yayınlamış olduğu 2022 Yılı Beklentileri:** i) satış hasılatının %80-%110 oranında büyümesi ii) FAVÖK rakamının %80-%110 oranında büyümesi iii) FAVÖK marjının %27-%28 civarında olması iv) yatırım harcamaları/satış gelirlerinin %7-8 aralığında olacağı yönündeydi.
- **Genel değerlendirme:** Yeni müşteri kazanımları, birim fiyat artışları ve satış adetlerindeki artışlar ile 3Ç22'de de büyümeye devam eden Şirket için tahminlerimizde değişikliğe gidiyoruz. Meditera Tıbbi Malzeme için 12-aylık hedef fiyatımızı 29,70 TL'den 44,20 TL'ye yükseltiyor, önerimizi ise Gözden Geçiriliyor yönünden AL yönünde revize ediyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %11 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 11,3x F/K ve 15,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	219	213	94	3%	132%	376	359	232	322
Brüt Kar (mio TL)	94	107	39	-12%	140%	166	164	92	141
Brüt Kar Marjı	43.1%	50.0%	41.6%	-6.9 puan	1.5 puan	44.1%	45.7%	39.8%	43.2%
FAVÖK (mio TL)	61	75	25	-19%	147%	102	106	45	84
FAVÖK Marjı	27.8%	35.2%	26.1%	-7.4 puan	1.7 puan	27.1%	29.4%	19.3%	25.3%
Net Kar (mio TL)	73	94	18	-22%	299%	168	60	13	80
Net Kar Marjı	33.6%	44.2%	19.5%	-10.6 puan	14.1 puan	44.6%	16.8%	5.5%	22.3%
Net Borç* (mio TL)	-280	-297	-218	-6%	29%	-363	-11	35	-113
Net Borç/FAVÖK	-1.2	-1.5	-2.3	0.3	1.1	-3.6	-0.1	0.8	-1.0
Net Borç/Özsermaye	-0.4	-0.5	-0.5	0.1	0.1	-0.6	-0.1	0.3	-0.1
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	53.7%	51.3%	13.1%	2.4 puan	40.6 puan	29.5%	27.8%	19.0%	25.4%
Aktif Karlılık (yıllık)	40.0%	37.0%	10.6%	2.9 puan	29.3 puan	23.3%	17.7%	5.8%	15.6%

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



Bilanço

Şirket		MEDİTERA TIBBİ MALZEME			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	04.11.2022	09.08.2022	09.05.2022	02.03.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	734	713	738	618	
Nakit ve Nakit Benzerleri	187	222	340	261	
Finansal Yatırımlar	149	134	118	133	
Ticari Alacaklar	168	161	146	130	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	8	8	10	8	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	164	132	102	67	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	58	56	22	19	
(Ara Toplam)	734	713	738	618	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	166	109	100	101	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	55	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	5	6	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	9.56	9.56	9.56	9.56	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	1	2	2	2	
Maddi Duran Varlıklar	87	85	82	83	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1	1	1	1	
Ertelemiş Vergi Varlığı	7	6	6	5	
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	
TOPLAM VARLIKLAR	899	822	838	719	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	170	168	174	127	
Finansal Borçlar	15	16	24	24	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	122	128	115	70	
Diğer Borçlar	1	1	1	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	8	11	8	8	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	13	3	18	19	
Borç Karşılıkları	5	4	3	2	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7	6	6	4	
(Ara Toplam)	170	168	174	127	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	61	60	24	23	
Finansal Borçlar	40	42	7	7	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	13	11	10	8	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	8	6	7	8	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	669	593	639	569	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	669	593	639	569	
Ödenmiş Sermaye	119	119	119	34	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	91.91	0.00	91.94	177.22	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	30	30	28	9	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	158	158	300	151	
Dönem Net Kar/Zararı	238	164	70	168	
Yabancı Para Çevrim Farkları	2	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	30	122	30	30	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	899	822	838	719	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket		MEDİTERA TIBBİ MALZEME			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	04.11.2022	09.08.2022	09.05.2022	02.03.2022	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	219	213	168	131	
Satışların Maliyeti (-)	-125	-107	-85	-67	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	94	107	83	64	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	94	107	83	64	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-20	-20	-15	-15	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-14	-13	-12	-8	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-2	-2	-1	-1	
Diğer Faaliyet Gelirleri	19	31	22	22	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-18	-28	-22	-28	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	59	75	55	35	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	2	0	5	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	3	0	5	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	
Diğer Gelir ve Giderler	0.29	-0.85	-0.07	0.03	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	-1	0	0	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	59	76	55	39	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	34	30	36	123	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-6	-11	-3	-19	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	87	95	88	144	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-14	-1	-18	-22	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-13	-3	-18	-21	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-1	2	1	-1	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	73	94	70	122	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	73	94	70	122	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	73	94	70	122	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	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. Raporda 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 yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

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.