

MLP Sağlık Hizmetleri

08/11/2018

Şirket raporu

Medikal Park için hedef fiyatımızı açıklanan 3Ç18 sonuçları sonrasında 16,46 TL olarak güncelliyoruz. Dün şirketin 9A18 sonuçlarını ve 4Ç beklentilerini değerlendirdiği telekonferans sonrasında, güçlü bir 4Ç gelir büyümesi tahminine paralel 2018 için önceki gelir tahminimizi koruyoruz. Ancak, 2018 ve 2019 için FAVÖK ve net zarar / kar tahminlerimizi revize ediyoruz.

Medikal Park telekonferansının ana başlıkları aşağıdaki gibi:

- Zor makroekonomik faktörlere rağmen, gelirler 3Ç18'de tüm segmentlerde 3Ç17'ye göre artış gösterdi. Yurtiçi hasta gelirleri yıllık bazda %14,6 oranında artarak 608 milyon TL'ye ulaşırken, Medikal Turizm gelirleri yıllık bazda %83 artarak 99 milyon TL'ye yükseldi. Diğer iş kollarından gelirler yıllık bazda % 85 artışla 75 milyon TL oldu.

- Şirket, yılın son çeyreğinde Pendik hastanesinden ve 1Ç19'da Mersin hastanesinden pozitif FAVÖK katkısı yaratmayı hedefliyor.

- Medikal Park tüm kira ödemelerini Ekim ayında 4 ABD Dolar kurundan TL'ye çevirdi. 4Ç18'de tam etkisini görüyor olacağız.

- Medikal Park 30 Eylül sonrasında 13 milyon EUR tutarında finansal kiralama borcuna ilişkin bir hedge işlemi daha gerçekleştirdi. Gerçekleştirilen tüm hedge işlemleri sonrasında, şirketin borcunun %74'ü TL, %26'sı yabancı para cinsidir.

- Şirket, önümüzdeki yıl sadece Gaziantep'te bir yeni hastane açmayı planlıyor. Ancak bu hastane için herhangi bir yatırım harcaması gerçekleştirilmeyecek. Önceki yatırımlarından farklı olarak gelir paylaşımı modeline dayalı olması hedefleniyor.

- Şirket önümüzdeki dönemde organik büyümeye odaklanarak mevcut hastanelerinin kapasite kullanımını artırmayı öngörüyor.

Görünüm ve Değerleme

AL tavsiyemizi koruyoruz. Açıklanan 9A18 sonuçlarına ilk piyasa tepkisinin finansal giderlerin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi sebebiyle olumsuz olduğunu gördük. Ancak mevsimselliğin olumlu etkisi ve tüm segmentlerde gelir büyüme beklentisiyle, 4Ç18'de güçlü ciro tahminimizi sürdürüyoruz. Ayrıca yılın son çeyreğinde yapılan hedging işlemlerinin, kira kontratlarının tümünün TL'ye dönülmesinin ve Pendik Hastanesi'nin olumlu katkılarını daha net görüyor olacağız.

Yeni hedef fiyatımızı 16,46 TL olarak güncelliyoruz. 2018 ve 2019 için FAVÖK ve net zarar / kar tahminlerimizdeki aşağı yönlü revizyonlar nedeniyle hedef fiyatımızı 16,98 TL'den 16,46 TL'ye revize ediyoruz. 2018 yılı için FAVÖK tahminimizi 472 milyon TL'ye ve 2019 için FAVÖK tahminimizi 552 milyon TL'ye çekiyoruz. 2018 net zarar tahminimizi 182 milyon TL'ye ve 2019 net kar tahminimizi 90 milyon TL'ye çekiyoruz.

AL

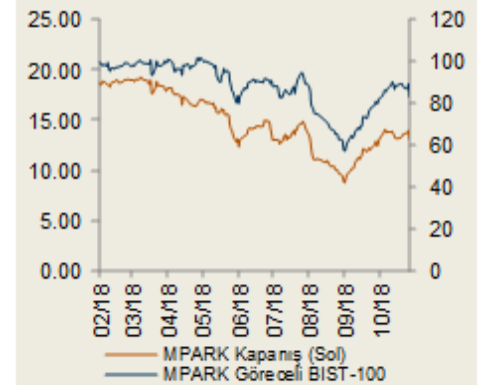
Yükselme Potansiyeli* 26%

Kodu	MPARK	
Fiyat Bilgileri	TL (₺)	ABD \$
Kapanış	13.05	2.43
12 Aylık Hedef Fiyat	16.46	2.94
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	16.98	2.59
Piyasa Değeri (mn)	2,715	506
Halka Açık PD (mn)	908	169
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	9.9	1.5
Hisse sayısı (Adet mn)		208
Takas Saklama Oranı (%)		33

Çarpanlar	2017G	2018T	2019T
F/K	-22.1	-52.5	24.4
PD/DD	166.6	4.8	4.1
FD/FAVÖK	11.1	6.5	6.8

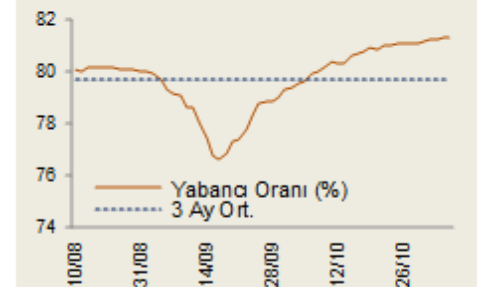
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL (₺)	7.2	0.0	0.0
ABD \$	23.2	0.0	0.0
BIST-100 Relatif	6.6	0.0	0.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 4.05 6.38

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 81



Uğursel Önder

uonder@isyatirim.com.tr

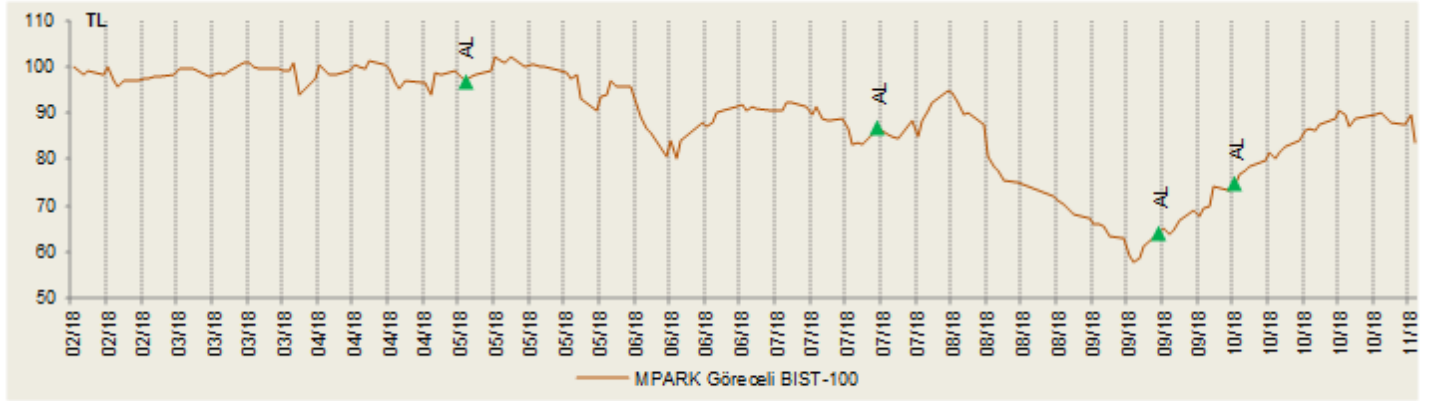
+90 212 350 25 36

2018-2019 tahminlerimizde değişiklikler

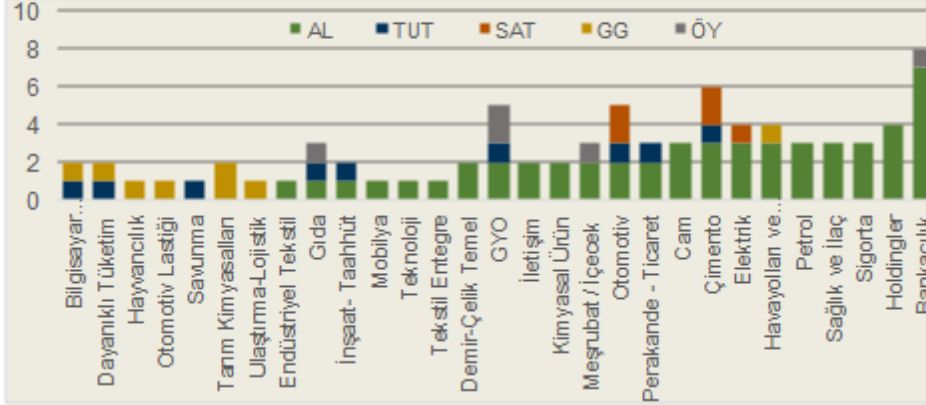
milyon TL	Medikal Park			
	2018T yeni	2018T eski	2019T yeni	2019T eski
Net Satışlar	3.099	3.099	3.620	3.620
Düzeltilmiş FAVÖK	472	478	552	557
Düzeltilmiş FAVÖK Marjı	15%	15%	15%	15%
Net Kar	-182	-40	90	101
Net Kar Marjı	-6%	-1%	2%	3%

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.