

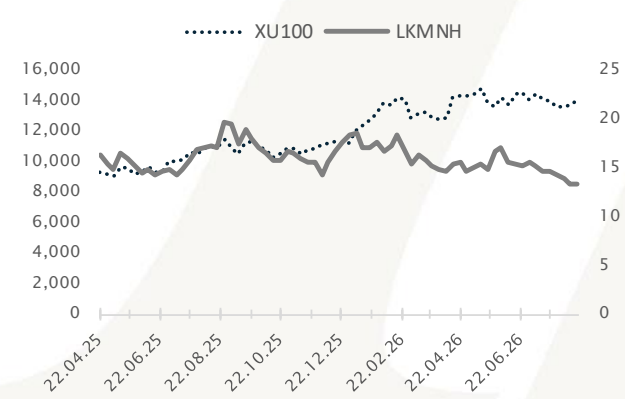
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	LKMNH:TI	LKMNH
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Lokman Hekim Sağlık	
Hisse Sektör	İlaç&Sağlık	
Rapor Tarihi	18.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	13.41	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	2,897
Firma Değeri - Milyon TL	5,545
Hacim - Milyon TL	32
Halka Açıklık - %	66.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	1,702	2,377	2,650
Brüt Kâr - Milyon TL	244	385	484
FAVÖK - Milyon TL	348	495	599
Net Kâr - Milyon TL	157	110	59

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	798	1,155	1,286
Brüt Kâr - Milyon TL	104	176	194
FAVÖK - Milyon TL	168	239	268
Net Kâr - Milyon TL	47	77	36

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	7.35	12.51	34.04
FD/FAVÖK (x)	7.56	4.78	5.70

Lokman Hekim Engürüsağ Sağlık A.Ş.

Lokman Hekim 2Ç26'da 1.285 mn TL net satış, 258 mn TL FAVÖK ve 36 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Yıllık bazda ciro %11,3, FAVÖK %12,7 artarken ana ortaklık net kârı %52,6 geriledi. Çeyreklik bazda ciro %5,8, FAVÖK %24,3 daralırken net kâr %65,5 arttı. FAVÖK marjı 27 baz puan artışla %20,1'e, faaliyet marjı %8,3'ten %15,4'e yükseldi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Sonuçlar ana kalemlerde beklentileri aşarken esas faaliyet kârı 96 mn TL'den 198 mn TL'ye yükseldi. Konsolide dönem kârının yatay kalmasına rağmen ana ortaklık net kârındaki düşüşün operasyonel performanstan değil azınlık payı dağılımından kaynaklanması önemli.
- Gelir karması daha yüksek fiyatlamaya gücüne sahip segmentlere kayıyor. İlk yarıda hastane kira gelirleri %51, lojistik gelirleri %32 büyürken cepten ödeme payı %51,8'e, özel sigorta ve anlaşmalı kurumların payı %23,8'e yükseldi. SGK'nın payı ise %14,0'e geriledi.
- Verimlilik odaklı yeniden yapılanma sürüyor. Ortalama personel sayısı yıllık %9,4 azalırken şirket 5 hastane ve 858 yatak kapasitesiyle faaliyetlerine devam ediyor.
- Akay Hastanesi için imzalanan SGK Vakıf Üniversitesi Afiliye Hastane Protokolü özellikli işlemlerde gelir potansiyelini artırabilir. Van Hastanesi'ndeki kapasite artışı da büyümeyi destekleyebilir. FD/FAVÖK 4,53x ve PD/DD 1,05x ile değerlendirme çarpanları sektör ortalamasının altında.

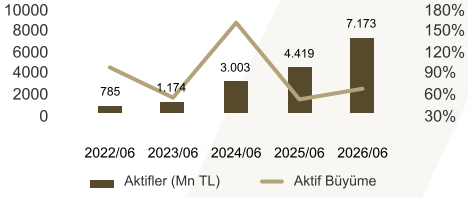
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Ana ortaklık net kârındaki %52,6 düşüş azınlık paylarındaki değişimden kaynaklandı. Van iştirakinin zarardan kâra dönmesiyle azınlıklara ayrılan payda yaklaşık 42 mn TL'lik negatif etki oluştu.
- Finansman yükü yüksek. Çeyreklik finansman gideri 213 mn TL'ye yükselerek 258 mn TL FAVÖK'ün önemli bölümünü tüketti. FAVÖK/finansman gideri oranının 1,21x seviyesinde bulunması sınırlı finansal tampon yaratıyor.
- Faaliyet kârındaki artışın önemli bölümü esas faaliyetlerden diğer gelirlerden kaynaklandı. Bu kalemin 26,9 mn TL'den 119,1 mn TL'ye yükselmesi kâr kalitesi açısından temkinli olunmasını gerektiriyor.
- Nakit 307 mn TL'den 49,8 mn TL'ye gerilerken ticari alacaklar 1.201 mn TL'ye çıktı ve tahsil süresi 83 güne uzadı. Finansal borcun %75'inin kısa vadeli olması ve 2.649 mn TL net borç likidite riskini artırıyor.

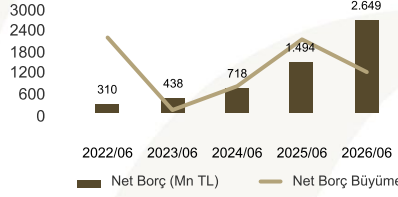
Genel Görüşümüz: Lokman Hekim'in 2Ç26 sonuçlarını sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. FAVÖK büyümesi, marjlardaki iyileşme, gelir karmasının daha yüksek fiyatlamaya gücüne sahip segmentlere kayması ve düşük değerlendirme çarpanları operasyonel görünümü destekliyor. Buna karşılık ana ortaklık kârındaki azınlık payı kaynaklı düşüş, yüksek finansman giderleri, faaliyet kârının diğer gelirlerden aldığı güçlü destek, azalan nakit ve uzayan alacak tahsil süresi görünümü sınırlıyor. Önümüzdeki dönemde afiliye hastane protokolünün gelir katkısı ile borç ve işletme sermayesi tarafındaki gelişmeler temel takip noktaları olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	2.396	2.643	1.299	2.671	106%	37%
Nakit ve Benzerleri	188	288	57	50	-13%	1%
Ticari Alacaklar	886	955	619	1.201	94%	17%
Stoklar	425	406	253	409	61%	6%
Duran Varlıklar	4.446	4.197	3.121	4.502	44%	63%
Finansal Yatırımlar	6	0	0	5	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	2.923	2.786	1.972	3.018	53%	42%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	550	513	353	570	62%	8%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	6.842	6.839	4.419	7.173	62%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.110	3.199	1.605	3.292	105%	46%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	124	1.295	722	164	-77%	2%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2.261	921	467	1.864	299%	26%
Ticari Borçlar	331	346	197	438	123%	6%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	676	795	414	859	108%	12%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	576	599	363	671	85%	9%
Toplam Yükümlülükler	3.786	3.994	2.018	4.151	106%	58%
Toplam Özkaynaklar	2.786	2.598	2.211	2.747	24%	38%
Ödenmiş Sermaye	216	216	216	216	0%	3%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	1.287	1.355	1.309	1.391	6%	19%
Net Dönem Karı veya Zararı	151	20	90	75	-17%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	6.842	6.839	4.419	7.173	62%	100%

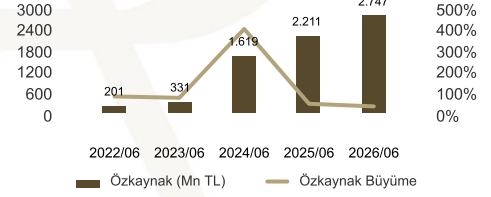
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

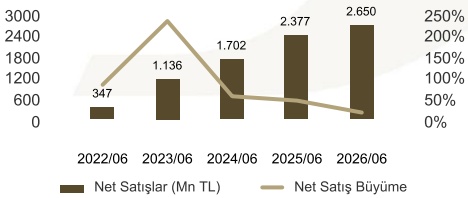


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

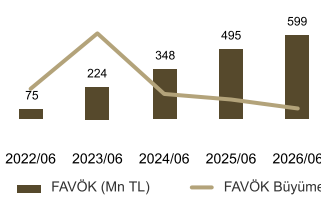


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	4.234	1.275	2.377	2.650	11%	100%
Satışların Maliyeti	3.484	1.004	1.992	2.166	9%	82%
Brüt Kar (Zarar)	750	270	385	484	26%	18%
Faaliyet Giderleri	307	92	181	199	10%	7%
Genel Yönetim Giderleri	240	75	137	165	20%	6%
Pazarlama Giderleri	66	17	44	34	-23%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	443	178	204	285	40%	11%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	184	142	79	272	243%	10%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	101	76	62	96	56%	4%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	526	245	221	460	108%	17%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	951	319	495	599	21%	23%
Finansman Gelirleri	8	3	26	6	-78%	0%
Finansman Giderleri	500	277	275	509	85%	19%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	276	73	106	145	37%	5%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	150	21	110	59	-47%	2%

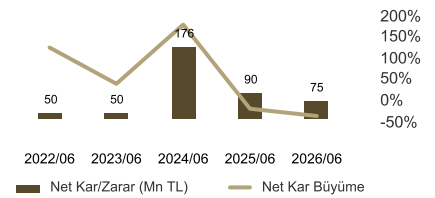
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

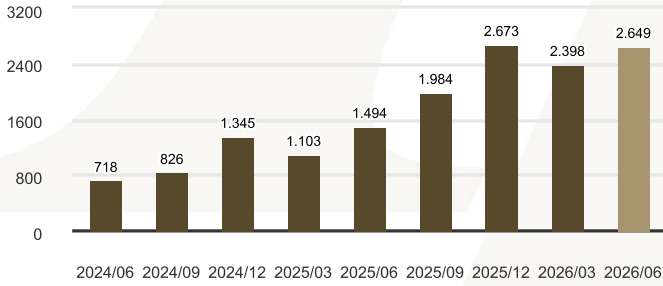


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

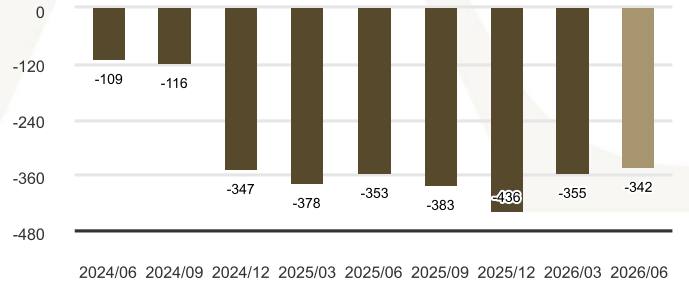


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	9,2	13,1	3,5	1,5
Cari Oran	0,8	0,8	0,8	0,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	31,7	36,2	21,9	39,0
Alacak Devir Süresi (Gün)	58,1	65,0	48,4	74,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	36,8	31,5	20,3	31,7
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	53,1	69,7	50,0	82,1
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	35,0	38,6	29,4	37,2
Duran Varlıklar / Aktifler	65,0	61,4	70,6	62,8
Toplam Borç / Aktifler	55,3	58,4	45,7	57,9
Toplam Borç / Özsermaye	135,9	153,7	91,3	151,1
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-435,5	-354,6	-353,3	-342,4
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-45,8	-34,7	-34,9	-32,4
Net Borç (Milyon TL)	2.672,5	2.398,0	1.494,3	2.648,6
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	2,8	2,3	1,5	2,5
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	2,5	0,4	3,0	1,0
Aktif Karlılığı (Yıllık)	2,5	2,6	7,2	1,7
Özsermaye Karlılığı	5,7	0,9	5,8	2,4
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	5,7	5,9	14,0	4,0
Esas Faaliyet Kar Marjı	10,5	14,0	8,6	10,8
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	10,5	11,7	9,8	11,6
FAVÖK Marjı	22,5	25,0	20,8	22,6
FAVÖK Marjı (Yıllık)	22,5	23,4	22,4	23,4
Net Kar Marjı	3,6	1,7	4,6	2,2
Net Kar Marjı (Yıllık)	3,6	3,2	5,9	2,2

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
LKMNH	2.896,56	13,99	1,05	29,30	5,25	1,23	12%	23%	2%	2%	1%	1.055	268	99	36
MPARK	83.663,34	242,81	1,91	14,75	5,59	1,70	19%	30%	10%	9%	4%	17.333	4.934	5.672	1.368
SELEC	161.460,00	59,76	4,35	72,61	16,03	0,85	5%	5%	1%	7%	3%	9.587	3.461	2.224	534
GENIL	50.040,00	2,90	3,83	43,30	18,73	2,49	12%	13%	5%	8%	4%	2.944	775	1.156	490
ECILC	51.976,97	100,43	0,76	-	182,38	5,73	-6%	3%	-25%	-3%	-2%	293	-63	-2.316	-761
ORZAX	33.714,60	0,00	10,11	26,73	13,52	4,60	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEVA	15.961,54	157,63	0,51	-	7,04	0,93	5%	13%	-5%	2%	1%	2.650	1.450	-976	614
TNZTP	10.984,00	0,00	1,24	16,15	7,53	3,02	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EGEPO	8.915,00	4,32	4,12	-	36,54	5,73	4%	16%	-4%	-3%	-3%	238	88	-56	-101
RTALB	1.470,00	5,85	0,50	-	-	5,17	-14%	-2%	-40%	-22%	-21%	-4	-26	-108	-247
İlaç&Sağlık Ort.			1,47	17,23	10,02	1,09	6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,31	18,94	13,20	1,15	6,0%	10,4%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.