

Son Fiyat	15,00
Piyasa Değeri (mln TL)	3.240
Piyasa Değeri (mln \$)	71
HEDEF FİYAT	30,40
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	102,67%
F/K	23,15
FD/FAVÖK	5,52
PD/DD	1,25
Hisse Sayısı (mln lot)	216
FDPO (%)	71,54
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	30

Lokman Hekim Engürüsağ – LKMNH – Olumlu – 30,4 TL - AL

Yola devam eden güçlü sonuçlar

Lokman Hekim Engürüsağ, 2026 1.çeyrekte 1,28 milyar TL hasılat, 319 milyon TL FAVÖK, 21 milyon TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde bizim ise görece tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 1,24 milyar TL hasılat, 266 milyon TL FAVÖK, 17 milyon TL net kar/Pusula Yatırım: 1,25 milyar TL hasılat, 269 milyon TL FAVÖK, 50 milyon TL net kar)

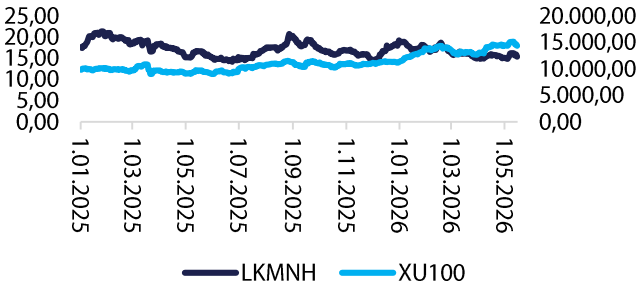
Sektörü destekleyen ortam devam ediyor. Bileşik zam çerçevesi ile birlikte TTB, Ocak ayı itibariyle %16,5 zam yaparken Temmuz'da da ilave bekliyoruz. 10 Aralık 2025 itibariyle SUT fiyat listesine de %30 zam yapıldığını hatırlatmakta fayda var. Bu zamların etkileşimi 30-90 gün içerisinde 1.çeyrek finansallarına yansıdığını görüyoruz.

Gelir büyümesinde hiçbir problem yok. İlk çeyrekte gelirler %11,6 artışla 1,28 milyar TL olurken sınıflandırma bakımından sağlık gelirleri %6 artışla 1,02 milyar TL; hastane kira gelirleri %70 artışla 151 milyon TL; lojistik gelirleri %16 artışla 49 milyon TL; canlı varlık, yem ve süt satışları %6 artışla 32 milyon TL; diğer %33 artışla 20 milyon TL oldu. Sağlık hizmetleri tarafında sınıflandırmada iyice özel sigorta ve cepten ödemeye kayış gözlemliyoruz. Bu doğrultuda cepten ödemeler 290 baz puan artışla %53,3; SGK 610 baz puan daralma ile %15,3; özel sigortalar 310 baz puan artışla %21,3 oldu. Sağlık turizmi tarafında ise TL'nin reel değerlenmesine rağmen hem Irak faktörü hem de sürdürülebilir çerçeve kaynaklı 10 baz puan artışla %10,2'ye yükselmiş oldu. Bu çerçeveyi olumlu bulmakla birlikte SGK tarafının %10 altına inişini hemen beklemeyiz.

Maliyet faktörü önemli ölçütte karlılığa katkı sağladı. Yatırımların ön plana çıkmaya başlaması ve maliyet yönetim becerisiyle birlikte maliyetlerde 407 baz puan azalış kaydedildi. Bu doğrultuda FAVÖK %26,6 artışla 319 milyon TL olurken FAVÖK marjı 295 baz puan artışla %25 oldu. FAVÖK marjlarının %23 üzerinde kalıcılığını yıl boyu önemsemekle birlikte %25 üzeri kalırsa yukarı yönlü değerlendirme alanı açılacaktır.

Net borç tarafında kiralama hariç düşüş var. TFRS 16 çerçevesinde net borç/FAVÖK 2,15 ile artmış görünse de elimine edildiğinde geçen seneye kıyasla 20 baz puan azalışla 1,63'e gerilemiş oldu. Olağan akışında yatırım fonksiyonlarının normalize olmasıyla birlikte orta ve uzun vadede tekrardan borçluluğun 1,5'lar bandında sürdürülebilir hale gelmesini bekleriz.

LKMNH nezdinde finansalları olumlu bulmakla birlikte 30,4 TL hedef fiyat ile AL tavsiyesini sürdürüyoruz. Bugün gerçekleştirilecek webinarın ardından ilave değerlendirmelerimize yer veriyor olacağız.



ORTAKLIK YAPISI	%
LKMNH	5,9
Diğer	94,1

LKMNH	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-2,53	-5,30	-10,05
Getiri (\$)	-2,62	-6,78	-23,43
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,18	-1,48	-55,16

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	17,14	21,21
Brüt Kar Marjı (Ç%)	17,71	18,88
FAVÖK Marjı (Y%)	22,67	23,40
FAVÖK Marjı (Ç%)	24,05	25,02
Net Kar Marjı (Y%)	5,84	3,21
Net Kar Marjı (Ç%)	2,40	1,66
Net Borç (mln TL)	1.103,25	2.398,00
İşletme Sermayesi (mln TL)	675,41	1.292,80
Cari Oran	0,95	0,83
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-442,80	-411,36
Net Finansman Gideri/Satışlar	10,35	21,47
Brüt Kar Büyüme (Y%)	11,45	38,10
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	48,24	38,10
FAVÖK Büyüme (Y%)	57,77	8,93
FAVÖK Büyüme (Ç%)	20,80	28,60
Net Kar Büyüme (Y%)	-52,44	-42,11
Net Kar Büyüme (Ç%)	-76,74	-32,96

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlarından elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul