PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 16.11.2026

LOKMAN HEKİM ENGÜRÜSAĞ (LKMNH)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

LKMNH 3Ç26 Finansal Sonuçları (Kısmen Pozitif)

Lokman Hekim, 3Ç26 finansallarında;

- yıllık bazda %5,3 artışla 1,39 milyar TL ciro,

- yıllık bazda %11 azalışla 279 milyon TL FAVÖK ve

- 772 milyon TL net kâr açıkladı (3Ç25: 39 mn TL net kâr).

Piyasa medyan beklentisi 1,39 milyar TL ciro, 315 milyon TL FAVÖK ve 30 milyon TL net kâr yönündeydi. Dolayısıyla ciro piyasa medyan beklentisine paralel gelirken FAVÖK beklentinin %11 altında kaldı. Net kâr ise beklentinin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti. **3Ç26 net kârındaki güçlü artışta, Ankara Sincan'daki hastane binasının satışından elde edilen ve esas faaliyetlerden diğer gelirler (3Ç26: 932 mn TL, 3Ç25: 76 mn TL) altında kaydedilen duran varlık satış kârı ile Lokman Hekim Tıp Merkezleri A.Ş.'deki %49 doğrudan ortaklık payı ve kalan %51'lik paya ilişkin hakların devrinden kaynaklanan kazanç etkili oldu (3Ç26: 884 mn TL duran varlık satış kârı). Ancak söz konusu tek seferlik satış kârı hariç tutulduğunda, şirketin 3Ç26'da zarar kaydetmiş olacağını belirtelim.**

Ciro kırılımına baktığımızda, toplam gelirler içerisinde en büyük paya sahip olan sağlık gelirleri yıllık %5 gerilerken, hastane kira gelirleri yıllık bazda %64 artış kaydetti (toplam gelirler içindeki payı %14; 3Ç25: %9). Bununla birlikte, diğer gelirlerdeki artış da toplam ciro büyümesini destekledi.

Diğer yandan, SGK dışı ödeme kanallarının payını artırmaya yönelik stratejiyle birlikte, SGK'nın toplam gelirler içindeki payı Eylül 2025'teki %18,9 seviyesinden Eylül 2026'da %13,6'ya geriledi (Haziran: %14,0). Cepten ödemelerin payı yine aynı dönemde %49,6 seviyesinden %53,4'e çıktı (Haziran: %51,8). USD/TL kurundaki artışın yurt içi birim fiyat artışlarının gerisinde kalmasının etkisiyle yabancı sağlık turizmi gelirlerinin toplam gelirler içerisindeki payı, Eylül 2025'teki %12,2 seviyesinden Eylül 2026'da %10,5'e geriledi (Haziran 2026: %10,4).

Doktorların şirket bordrosuna dahil edilmesinin etkisiyle kâr marjları baskılanırken, brüt kâr marjı yıllık 3,3 puan gerileyerek %14,9 seviyesine indi. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 3,6 puan daralarak %20,0 oldu.

Lokman Hekim Sağlık

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**LKMNH TI**
Hisse Fiyatı, TL	11,27
Fiili Dolaşım Oranı	59,68%
Piyasa Değeri, milyon TL	2,434
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	49
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,03%
Yabancı Yatırımcı Oranı	1,88%
Emeklilik Fonları Oranı	27,96%
Yatırım Fonları Oranı	5,91%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 13/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	1,325	1,395	3,835	4,192
Brüt Kâr	241	208	648	719
Brüt Kâr Marjı	18,2%	14,9%	16,9%	17,1%
FAVÖK	313	279	835	912
FAVÖK Marjı	23,6%	20,0%	21,8%	21,7%
Net Kâr	39	772	155	835
Net Kâr Marjı	2,9%	55,4%	4,0%	19,9%
Net Borç	2,574	1,701	2,574	1,701

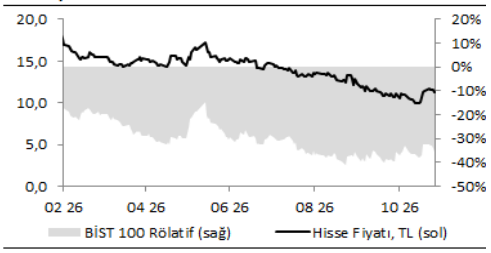
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	3,0	16,5	2,8
PD/DD	0,4	1,1	0,7
FD/FAVÖK	2,7	5,0	3,3

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Diğer	150	69,6%
Hisse Geri Alım	13	6,2%
İbrahim Kilimci	11	5,0%
Lokman Hekim Teknoloji Anonim	9	4,3%
Nazım Bilgen	9	4,0%
Türkiye Hayat Ve Emeklilik A.Ş. Ol	9	4,0%
Mustafa Sarıoğlu	8	3,7%
Türkiye Hayat Ve Emeklilik A.Ş. Ka	7	3,3%
Toplam	**216**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	1,6%	-15,4%	-26,3%	-27,2%
Rölatif	5,1%	0,9%	-9,1%	-34,6%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	0,3	0,5	0,5	0,7

Kaynak: BİST, Finnet

Nazlı Tuna Akar
tuna.akar@phillip.com.tr

Operasyonel kâr marjlarındaki daralma ve net finansman giderlerindeki artışa karşın, net parasal pozisyon kazancındaki yıllık %48'lik artışın kısmi etkisi, esas faaliyetlerden diğer gelirlerin katkısı ve ertelenmiş vergi geliri sayesinde net kâr yıllık bazda belirgin artış kaydetti.

Eylül itibarıyla düzeltilmiş net borç 1,15 milyar TL, kaldıraç oranı ise 0,9 olarak gerçekleşti. (2025: 2,16 milyar TL, 1,8x). 2026 yılında yatırım harcamalarının normal seviyelere dönmesi ve daha sınırlı yatırım ihtiyacının olması nedeniyle net borç/FAVÖK rasyosunda kademeli iyileşme öngörümüzü koruyoruz (Yatırım Harcamaları 9A26: 529 mn TL, 9A25: 650 mn TL).

Açıklanan sonuçları; operasyonel kâr marjlarında yıllık bazda görülen daralmaya karşın, cirodaki reel büyümenin sürmesi, SGK dışı ödeme kanallarının toplam gelirler içindeki payının artmaya devam etmesi ve net kârın piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmesi nedeniyle kısmen pozitif olarak değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, net kârdaki güçlü artışta tek seferlik duran varlık satış kazançlarının önemli katkı sağlaması, operasyonel performansın net kâra katkısının daha sınırlı kaldığına işaret etmektedir.

2026 beklentilerimize göre Lokman Hekim 3,0x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

Yasal Uyarı

Burada yer alan 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 analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.