

TNZTP	
Sektör	Sağlık Sektörü
Fiyat (Son Kapanış)	71,75
Son 1 Yıl En Yüksek	76,95
Son 1 Yıl En Düşük	19,73
Piyasa Değeri mn TL	9.184
Fiili Dolaşım %	21,86

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	4,36%	17,53%	17,62%	227,73%
USD	3,62%	9,55%	8,04%	96,97%
Hisse Perf (XU100'e göre)	-2,64%	-7,36%	-10,47%	64,45%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TNZTP	11,16	2,96	28,71	7,21
İlaç & Sağlık Sektörü*	14,49	2,72	10,91	1,27
XU100	7,66	1,79	6,94	1,04

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2023/12	2022/12	Fark
Net Satışlar	1.313	1.075	22%
SMM	951	825	15%
Brüt satış karı	362	250	45%
Faaliyet Giderleri	171	71	142%
Finansal Gelir/Gider	102	102	-1%
Esas Faaliyet Karı	170	177	-4%
FAVÖK	330	255	29%
Ana Ortaklık Net Kar	823	266	209%

Oranlar	2023/12	2022/12	Fark (Puan)
Brüt Kar Marjı	27,6%	23,2%	4,4
Esas Faa.Kar Marjı	12,9%	16,5%	-3,6
FAVÖK Marjı	25,1%	23,8%	1,3
Net Kar Marjı	62,7%	24,8%	37,9

\*Finnet tarafından oluşturulmuş sektör endeksleridir.

## 4Ç23 FİNANSAL ANALİZ

TMS-29 (Enflasyon muhasebesi) raporlaması kapsamında, Şirket'in 2023 yılı net kârı önceki yıla kıyasla %209 artarak 822,7mn TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in yatırım faaliyetlerinden elde ettiği 878mn TL net gelir, net kârdaki artışta etkili olmuştur.

### Hastane bazında gelir dağılımı...

Şirket'in 2022 yılında 1,07milyar TL olan hâsılatı 2023'te 1,31milyar TL'ye yükselmiştir; Özel Tınaztepe Hastanesi gelirleri 447,2mn TL'ye, Özel Tınaztepe Galen Hastanesi gelirleri 629,9mn TL'ye ve Buca Tıp Merkezi gelirleri 149mn TL'ye ulaşmıştır. 04.08.2023 tarihinde Grup'un bağlı ortaklığı konumuna gelen Tınaztepe Özel Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin gelirleri ise 91,5mn TL olmuştur.

2023 yılı sağlık gelirleri kurum bazında incelendiğinde SGK'ya yapılan satışların 327,3mn TL'den 273,7mn TL'ye gerilediği ve diğer kişi, kuruluşlara yapılan satışların 769,6mn TL'den 1,05milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir. Toplam hâsılat içerisinde görece uzun vadeli olan SGK gelirlerinin ağırlığındaki azalmayı olumlu bulmaktayız.

2023 yılında maliyetler 950,7mn TL'ye ve faaliyet giderleri 171,3mn TL'ye yükselmiştir. Faaliyet giderlerindeki sert artış operasyonel kârlılığı bir miktar baskılamıştır. Zira net faaliyet kârının (NFK) 191,2mn TL'ye yükselmesine karşın NFK marjı %16,6'dan %14,6'ya hafifçe gerilemiştir. Ancak kârlılık üzerindeki baskının önemli kısmı amortisman giderlerinden kaynaklanmıştır. FAVÖK 2023'te 329,6mn TL'ye ve FAVÖK marjı %23,8'den %25,1'e çıkmıştır.

### Yatırım faaliyetlerinden kaynaklı gelir kârlılık üzerinde etkili olmuştur

Moodege Yatırım Turizm ve Ticaret A.Ş. 28.09.2023 tarihinde Grup'a devrolmuş ve bağlı ortaklığı konumuna gelmiştir. Ayrıca 24.10.2023 tarihinde unvan değişikliğiyle şirket Tınaztepe Balçova Yatırım Turizm A.Ş. olmuştur. Grup, söz konusu satın alım için toplam iktisap tutarı ile iktisap edilen net varlıklar arasındaki farkı muhasebeleştirmiştir. Satın alım sonucu oluşan 846,2mn TL'lik kazanç yatırım faaliyetleri gelirlerinde yer almış ve net kârı desteklemiştir. Böylece 2022 yılında %24,8 olan net kâr marjı sert yükselerek %62,7'ye ulaşmıştır.

Şirket'in önemli kısmı TL cinsi olan banka kredilerinde ve finansal kiralama işlemleri borçlarında artış meydana gelmiştir. Toplam finansal borç pozisyonu 51,1mn TL'den 2023'te 741,8mn TL'ye yükselirken 275,6mn TL olan net nakit fazlası 279,8mn TL'lik net borç pozisyonuna dönüşmüştür. Ancak söz konusu borçların uzun vadeli olmasından dolayı kısa vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içerisindeki payının %52'den %41'e gerilemesi olumludur.

Şirket'in 2023/12 finansallarını pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

**UYARI:** 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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.

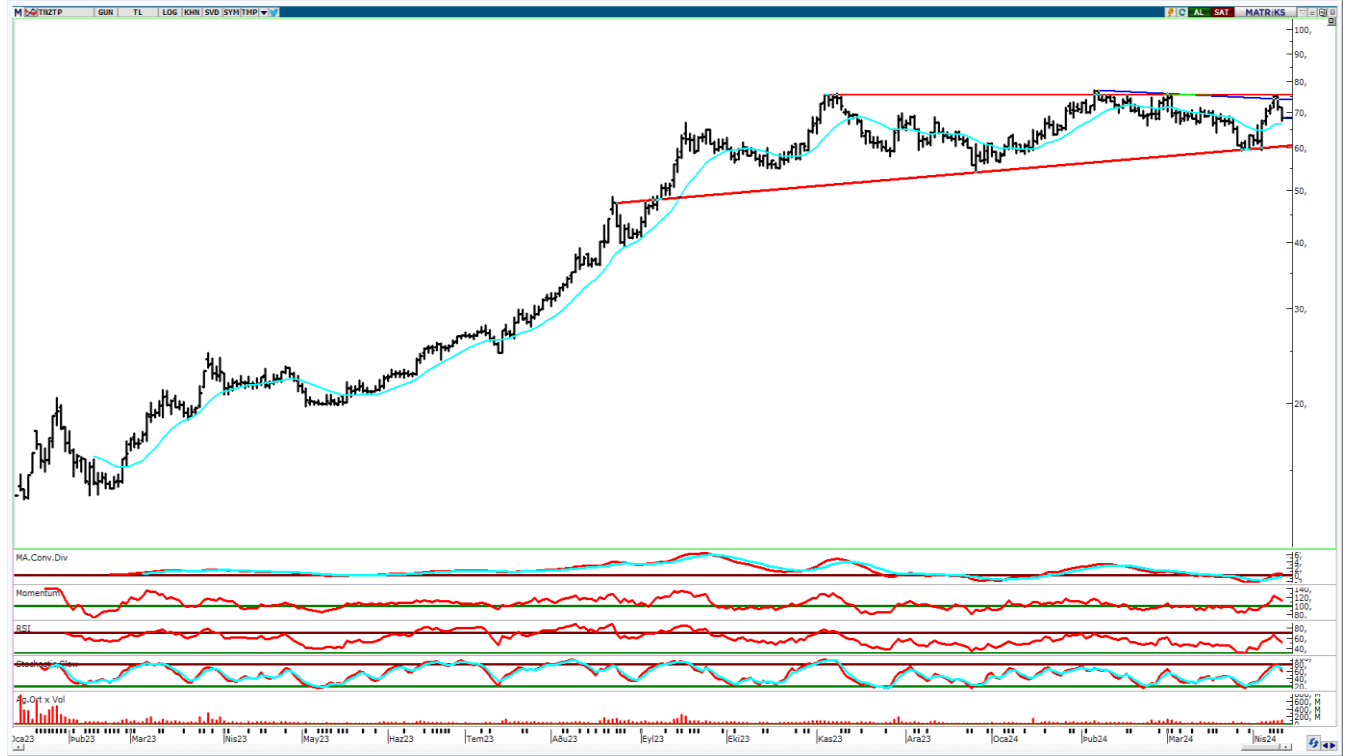
## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
TNZTP	68,25	67,39	66,95	60,39	74,07	75,40	76,95

Hisse günlük bazda simetrik üçgen formasyonu (kırmızı) içerisinde hareket etmektedir. İndikatörler fiyat hareketine paralel olarak güç kaybetmektedir. Hisse fiyatındaki düşüşün hacim destekli olması dikkat çekmektedir. Teknik olarak geri çekilmelerde ilk olarak 100 günlük AO 67,39 seviyesi takip edilebilir. Ardından, 18 Eylül 2023 tarihli zirve (66,95) ve bu zirveye oldukça yakın seviyedeki 22 günlük AO (açık mavi) (66,80) önem arz etmektedir. Satışların devam etmesi durumunda simetrik üçgen formasyonunun destek seviyesi olan 60,39 seviyesi oldukça önemlidir. Yukarı yönlü hareketlerde ise öncelikli olarak alçalan trend (mavi) 74,07 seviyesi takip edilebilir. Alımların devamında simetrik üçgen formasyonunun direnç seviyesi 75,40 ve tarihi zirve 76,95 hedeflenebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük AO	22 Günlük AO	50 Günlük AO	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TNZTP	70,97	66,80	67,90	64,14	51,13	114,24	-	+



**UYARI:** 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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.

## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

### Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir  
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

### Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

### Arif Tekin Seğmen

Piramit PYS Araştırma Uzmanı

02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

### Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

### Ubeyde Safvan Erbaş

Araştırma Uzmanı

02123953229

ubeyde.erbasm@piramitmenkul.com.tr

