

SELEC	
Sektör	İlaç Dağıtım
Fiyat (Son Kapanış)	69,40
Son 1 Yıl En Yüksek	85,25
Son 1 Yıl En Düşük	42,78
Piyasa Değeri mn TL	43.097
Fiili Dolaşım %	14,91

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yıllık Göre	Son 1 Yıl
TL	3,50%	-17,38%	-13,25%	22,20%
USD	2,08%	-21,23%	-15,98%	5,99%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	-2,60%	-20,37%	-18,46%	2,17%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
SELEC	20,93	1,83	6,44	0,29
İlaç&Sağlık*	11,51	1,68	9,91	1,09
XU100	11,71	1,36	7,69	0,74

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç24	4Ç23	Fark	4Ç24	3Ç24	Fark
Net satışlar	33.218	32.974	1%	33.218	31.526	5%
SMM	29.453	29.955	-2%	29.453	28.802	2%
Brüt satış karı	3.765	3.018	25%	3.765	2.724	38%
Faaliyet giderleri	2.113	1.755	20%	2.113	1.837	15%
Esas faaliyet kârı (EFK)	1.286	1.228	5%	1.286	615	109%
FAVÖK	1.835	1.416	30%	1.835	1.031	78%
Finansal gelir/gider	-704	-286	a.d.	-704	-569	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	-240	-1.756	a.d.	-240	-1.010	a.d.
Ana ortaklık net kâr	1.377	734	88%	1.377	218	533%

Oranlar	4Ç24	4Ç23	Fark (Puan)	4Ç24	3Ç24	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	11,3%	9,2%	2,2	11,3%	8,6%	2,7
EFK Marjı	3,9%	3,7%	0,1	3,9%	2,0%	1,9
FAVÖK Marjı	5,5%	4,3%	1,2	5,5%	3,3%	2,3
Net Kâr Marjı	4,1%	2,2%	1,9	4,1%	0,7%	3,5

*Finnert tarafından oluşturulmuş sektör endeksleridir.

4Ç24 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in ana ortaklık net kârı 4Ç24'te çeyreklik %533, yıllık ise %88 artarak 1,38milyar TL ile 643,5milyar TL olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde açıklanmıştır. 2024 mali yılında (2024/12) şirketin net kârı 2023 yılına kıyasla %539 artışla 2,06milyar TL olmuştur.

İlaç üreticileriyle eczaneler arasında dağıtım kanalı olarak ecza depoculuğu yapan Şirket'in hâsılatı 4Ç24'te çeyreklik %5,4, yıllık bazda ise sınırlı bir artışla 33,22milyar TL seviyesinde gerçekleşerek piyasa beklentisini karşılamıştır. 2024/12 hâsılatı yıllık %9 azalışla 128,62milyar TL'ye gerilemiştir.

Şirket pazar liderliğini korumaktadır

Şirket'in, bağlı ortaklığı As Ecza ile birlikte Türkiye genelinde toplam 26 adet ana şubesi ve bunlara bağlı 86 adet bölge deposu bulunmaktadır. Pazar payı %43 ile 2018'de zirve yaparken son altı yıldır hafifçe azalsa da yüksek giriş bariyerleri bulunan pazarda en yakın rakibinin yaklaşık %10 önünde yer alarak pazar liderliğini korumaya devam etmektedir. Türkiye'de mevcut 30 bin eczanenin yaklaşık 27 binini çalıştırmaktadır. 2024 itibarıyla pazar payı %36,36, kutu bazında pazar payı ise %36,21'dir.

Satışların maliyetlerindeki artış çeyreklik bazda sınırlı bir artış göstererek ve geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre ise gerileyerek brüt kâr önemli ölçüde desteklemiştir. Böylece brüt kâr marjı bir önceki çeyreğe göre 2,69 puan, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre 2,18 puan artarak %11,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Maliyetler, 2024/12 döneminde hâsılatındaki düşüşe yakın bir düşüş kaydetmiştir. 4Ç24 faaliyet giderleri bir önceki çeyreğe göre %15, geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre ise %21 artış ile 2,11milyar TL olurken salt operasyonel performansı değerlendirdiğimiz net faaliyet karı (NFK) çeyreklik %31, geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre %86 arttı. Esas faaliyet kârı (EFK) bir önceki çeyreğe göre %109, yıllık bazda ise %5 artışla 1,28milyar TL tutarında gerçekleşmiştir. EFK'nin güçlü artışı, operasyonel performanstaki net çeyreklik artışı işaret etmektedir. FAVÖK, 4Ç24'te piyasa beklentisinin altında kalmasına karşın yıllık %77'lik güçlü artışla 1,84milyar TL'ye ulaştı. Net çeyreklik FAVÖK marjı 1,2 puan yükselerek %5,5 seviyesine çıktı.

Şirket, 4Ç24'te, yatırım faaliyetlerinden, çoğunluğu vadeli mevduat faiz geliri ve bir kısmı yatırım fonu değer artışından kaynaklı 1,75milyar TL net gelir sağlamıştır. 2024 yılının tamamında kaydedilen yatırım faaliyetleri kaynaklı 5,27milyar TL'lik net gelir kârlılığı önemli ölçüde desteklemiştir. Buna karşın 2,46milyar TL'lik net finansman gideri ve enflasyon muhasebesinden kaynaklı 4,17milyar TL'lik kayıp kârlılığı baskılamıştır.

Net finansal borcu bulunmayan Şirket'in 2024 sonu itibarıyla 5,67milyar TL net nakit fazlası, 3,82milyar TL nakit ve nakit benzeri varlığı bulunmaktadır. Likidite pozisyonu makul seviyelerdedir.

4Ç24 dönemi kâr marjları güçlü performansı işaret etmektedir

Şirket'in kâr marjları 4Ç24 net çeyreklik dönemde güçlü bir performansı işaret etmektedir. Zira operasyonel marjlarında hem çeyreklik hem de yıllık bazda önemli artışlar olmuştur. Net kâr marjı %4,1, brüt kâr marjı %11,3, EFK marjı %3,9 ve FAVÖK marjı %5,5'e yükselmiştir. 2024/12 döneminde ise kâr marjları bir önceki yıla göre sınırlı değişmiştir. Net kâr marjı %1,6, brüt kâr marjı %10,1, EFK marjı %3,5 ve FAVÖK marjı %4,5 olmuştur.

Güçlü pazar payına sahip, beklenti üzeri kâr açıklayan ve net çeyreklik performansını artırdığını düşündüğümüz Şirket'in 4Ç24 finansallarını sınırlı pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
SELEC	69,40	64,10	42,78	-	74,80	85,25	-

Ana trendi yükselen olan hisse, yükselen kanalının orta bölgesinden (65,60) tepki alarak yönünü kanalın üst bandına çevirmiştir. En yüksek gördüğü seviye 85,25 seviyesinden %25 civarında geri çekilen hisse 50 günlük ağırlıklı ortalamasını (65,15) destek olarak kullanmıştır. Hisse 64-66 seviyelerini daha önce direnç olarak kullanırken aynı bölgeyi bu sefer destek olarak kullanmaktadır. Bu seviyeleri kaybetmediği sürece 2018 sonlarından gelen kanalının üst bandını (116) hedefleyecektir. Grafikte de görüldüğü üzere 2022 sonlarından başlayan diğer paralel kanalın, uzun olan paralel kanala göre açısı biraz daha yataylaşmaktadır. Hisse daha yakın tarihten başlayan bu kanal içinde bulunduğu sürece performans potansiyeli sınırlı azalabilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük AO	22 Günlük AO	50 Günlük AO	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
SELEC	67,01	72,59	67,91	49,72	46,72	94,75	+	-



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

02123954008

asegmen@piramitportfoy.com.tr

