

TNZTP	
Sektör	İlaç&Sağlık
Fiyat (Son Kapanış)	24,86
Son 1 Yıl En Yüksek	33,43
Son 1 Yıl En Düşük	16,26
Piyasa Değeri mn TL	9.944
Fiili Dolaşım %	21,77

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-4,8%	15,7%	21,6%	40,4%
USD	-5,8%	12,0%	18,7%	16,3%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	3,7%	2,4%	7,8%	16,1%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TNZTP	14,29	1,24	7,07	2,80
İlaç & Sağlık Sektörü*	35,60	1,54	10,87	1,01
XU100	14,89	1,38	8,32	0,85

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç25	4Ç24	Fark	4Ç25	3Ç25	Fark
Net satışlar	878	739	19%	878	882	-1%
SMM	538	470	14%	538	502	7%
Brüt satış karı	340	269	26%	340	381	-11%
Faaliyet giderleri	66	68	-3%	66	61	9%
Esas faaliyet kârı (EFK)	280	148	90%	280	305	-8%
FAVÖK	327	260	25%	327	372	-12%
Finansal gelir/gider	-187	-36	a.d.	-187	25	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	-199	111	a.d.	-199	-100	a.d.
Ana ortaklık net kâr	257	341	-25%	257	80	220%

Oranlar	4Ç25	4Ç24	Fark (Puan)	4Ç25	3Ç25	Fark (Puan)
Brüt kâr marjı	38,7%	36,4%	2,3	38,7%	43,1%	-4,4
EFK marjı	31,9%	20,0%	11,9	31,9%	34,5%	-2,7
FAVÖK marjı	37,2%	35,2%	2,0	37,2%	42,2%	-5,0
Net kâr marjı	29,2%	46,1%	-16,8	29,2%	9,1%	20,2

#### 4Ç25 FİNANSAL ANALİZ

Şirket, 2025 yılının son çeyreğinde 256,8mn TL net kâr açıkladı. Net kâr bir önceki çeyreğe göre %220 artarken geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %25 azaldı. 2025 yılının tamamında ise 2024 yılına göre %58 azaldı. (2025:695mn TL, 2024:1,65milyar TL). Yıllık gerileme operasyonel olmayıp 2024 yılında kâra 2,30milyar TL katkı sağlayan Balçova'daki AVM ve otel binasından oluşan tesisin yatırım amaçlı gayrimenkul sınıfından çıkarılıp 2025 yılında değerlemeye tabi tutulmamasından kaynaklıdır.

#### Ciroda büyüme trendi devam ediyor

Hâsılat geçtiğimiz çeyreğe göre sabit kalırken bir önceki yılın aynı dönemine göre %19 artarak 878,0mn TL olarak gerçekleşti. Şirket'in hâsılatı 2025 yılının tamamında 3,43milyar TL olarak gerçekleşerek bir önceki yıla göre %20 arttı. Hâsılatın %54'ünü Tınaztepe Galen Hastanesi oluştururken %31'i Tınaztepe Buca Hastanesi, %10'unu Buca Tıp Merkezi, %5'ini ise Tınaztepe Torbalı oluşturdu. Takip türü bakımından hâsılatın yarısı özel peşin olarak gerçekleşirken %25'i ve %20'si sırasıyla SGK ve anlaşmalı kurumlar tarafından gerçekleşti.

Şirket yabancı hasta potansiyelinin en yüksek olduğu pazarlardan biri olan Birleşik Krallık'ta sağlık turizmi faaliyetlerini geliştirmek ve uluslararası hasta portföyünü büyütmek amacıyla kiralarayı faaliyete geçirdiği ofisle beraber sağlık gelirlerindeki %2 olan sağlık turizmi payını artırmayı amaçlamaktadır.

#### Güçlü operasyonel performans dikkat çekmektedir

Şirket operasyonel tarafta sağlıklı ve güçlü seyrini sürdürmektedir. Bir önceki yılın aynı dönemine ve bir önceki yılın tamamına kıyasla hâsılatın elde edilmesindeki maliyetlerin hâsılatın daha az artması brüt kârlılığı desteklemiştir. Brüt kârın bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %26, bir önceki yılın tamamına göre %35 artmasıyla beraber faaliyet giderlerindeki gerileme de faaliyet kârlılığını güçlendirmiştir. Şirketin net faaliyet kârı (NFK) bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %36 artışla 273,0mn TL olurken 2025'in tamamında bir önceki yıla göre %65 artışla 1,16milyar TL olmuştur. Aynı dönemlerde esas faaliyet kârında ise sırasıyla %90 ve %87 artış kaydedilmiştir (4Ç25:280,0mn TL, 2025/12: 973,0mn TL).

FAVÖK bir önceki yıla göre %42 artışla 1,35milyar TL olarak gerçekleşti. Bir önceki çeyreğe göre %12 azalırken geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %25 artarak yılın son çeyreğinde 327,0mn TL olarak kaydedildi.

Şirket yılın son çeyreğinde çoğunluğu faiz giderlerinden oluşan 187,0mn TL tutarında finansal gider kaydetmiştir. TMS-29 raporlaması kapsamında 199,0mn TL net parasal pozisyon kaybı kaydeden Şirket 364,0mn TL vergi geliri kaydetmiştir.

#### Balçova, yaşlı bakım turizm tesisi, Balkanlar'da hastane projeleri...

Şirket'in gelecek hedeflerine baktığımızda Balçova'daki taşınmazın sağlık kompleksine dönüşmesi planlamakta olup projenin 2028 yılında hayata geçirilmesi hedeflenmektedir. Bunun yanında arazisi satın alınan yaşlı sağlığı ve bakım turizmi tesislerinin 2028-2030 yılları arasında devreye alınması planlanırken Balkanlar'da yeni bir hastane kurulması veya mevcut bir hastanenin satın alınıp rehabilite edilerek büyütülmesi yönündeki çalışmalar da 2027-2030 dönemi için sürdürülmektedir. Ayrıca şirketin elektrik ihtiyacının yaklaşık %60'ını karşılayan 3 MW kurulu güce sahip güneş enerjisi santralinin kapasitesinin artırılması veya yeni bir enerji projesine başlanması da planlar arasında yer almaktadır.

#### Kârlılıkta güçlü ve istikrarlı seyir devam ediyor

Kâr marjları tarafında yılın son çeyreğinde %39 brüt kârlılık, %31 net faaliyet kârlılığı, %32 esas faaliyet kârlılığı %37 FAVÖK kârlılığı ve %29 net kârlılık ile çalışan Şirket, 2025 yılının tümünde sırasıyla %41 brüt kârlılık, %34 net faaliyet kârlılığı, %28 esas faaliyet kârlılığı %40 FAVÖK kârlılığı ve %20 net kârlılık göstermiştir.

Şirket, güçlü operasyonel performansını sürdürürken gelir büyümesi ve yüksek kâr marjlarıyla faaliyet tarafındaki olumlu görünümünü korumuştur. Şirket'in 4Ç25 finansal sonuçlarını 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 sözleşmesinde 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	24,12	24,01	21,70	-	28,65	-	-

Hissede yukarı yönlü hareketlerde alçalan trendin direnci olan 28,65 seviyesi takip edilebilir. Aşağı yönlü hareketlerde ilk etapta yatay destek olan 24,01 seviyesi izlenebilir. Hareketin devamı durumunda ise orta vadeli yükselen trendin desteği olan 21,70 seviyesi hedeflenebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TNZTP	24,86	24,51	24,29	-	49,51	94	+	-



**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](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Kaan İnan Araştırma Uzman Yardımcısı

**02123953225**

[kaan.inan@piramitmenkul.com.tr](mailto:kaan.inan@piramitmenkul.com.tr)

