

TNZTP	
Sektör	İlaç&Sağlık
Fiyat (Son Kapanış)	27,12
Son 1 Yıl En Yüksek	33,27
Son 1 Yıl En Düşük	20,08
Piyasa Değeri mn TL	10.848
Fiili Dolaşım %	19,88

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	16,9%	8,8%	32,7%	-17,0%
USD	14,8%	3,3%	18,9%	-29,3%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	15,7%	8,1%	5,8%	-35,8%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TNZTP	28,96	1,14	7,81	2,90
İlaç&Sağlık*	60,75	1,94	11,44	1,44
XU100	13,55	1,32	9,15	0,98

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç26	2Ç25	Fark	2Ç26	1Ç26	Fark
Net satışlar	973	958	1%	973	1.037	-6%
SMM	664	515	29%	664	687	-3%
Brüt satış karı	309	443	-30%	309	350	-12%
Faaliyet giderleri	39	68	-42%	39	38	3%
Esas faaliyet kârı (EFK)	252	309	-18%	252	282	-11%
FAVÖK	332	432	-23%	332	375	-11%
Finansal gelir/gider	82	10	742%	82	72	14%
Net parasal pozisyon kazancı	-118	167	a.d.	-118	22	a.d.
Ana ortaklık net kâr	23	328	-93%	23	78	-70%

Oranlar	2Ç26	2Ç25	Fark (Puan)	2Ç26	1Ç26	Fark (Puan)
Brüt kâr marjı	31,8%	46,3%	-14,5	31,8%	33,8%	-2,0
EFK marjı	25,9%	32,2%	-6,3	25,9%	27,2%	-1,3
FAVÖK marjı	34,2%	45,0%	-10,9	34,2%	36,1%	-2,0
Net kâr marjı	2,4%	34,2%	-31,8	2,4%	7,5%	-5,1

*Finnet tarafından oluşturulmuş sektör endeksleridir.

2Ç26 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in net kârı 2Ç26'da bir önceki yılın aynı dönemine göre %93 azalarak 23,4mn TL'ye geriledi. Net kârda görülen sert düşüşte faaliyet kârındaki gerileme ve enflasyon muhasebesi kaynaklı parasal pozisyon kaybı etkili olmuştur.

Şirket'in aynı dönemdeki net satış geliri %2 artışla 972,7mn TL olurken FAVÖK %23,0 düşüşle 336,4mn TL'ye gerilemiştir. Kâr ve satış rakamları beklentinin altında açıklanmıştır.

Şirket'in net çeyreklik esas faaliyet kârı (EFK) %18,3 azalarak 252,3mn TL olarak gerçekleşmiştir. EFK ikinci çeyrekte gerilemiş olsa da yılın ilk yarısında %17 artışla 534,5mn TL'ye ulaşmıştır.

Kâr marjlarında belirgin daralma...

Şirket'in net çeyreklik kâr marjları geçen yılın aynı dönemine göre belirgin şekilde gerilemiştir.

Brüt kâr marjı 2Ç26'da yıllık 14 puan düşüşle %31,8'e, FAVÖK marjı 11 puan düşüşle %34,2'ye, EFK marjı da 6 puan düşüşle %25,9'a gerilemiştir. Yılın ilk çeyreğiyle kıyaslandığında kâr marjlarında daha sınırlı düşüşler görülmektedir.

Net kâr üzerinde enflasyon muhasebesi etkisi...

Şirket'in operasyonel kârlılığı görece güçlü seviyelerde olup net kârdaki sert gerileme büyük ölçüde enflasyon muhasebesi kaynaklıdır.

Şirket, bu durumun mali zayıflamayı değil, güçlenen likidite yapısını yansıttığını belirtmektedir. Zira ikinci çeyrek sonu itibarıyla Şirket'in nakit ve nakit benzeri varlığı 1,37mlr TL'ye, net nakit fazlası ise 787,4mn TL'ye yükselmiştir.

Hâsılatın ılımlı büyümesi ve operasyonel performansın görece güçlü seyrini koruması olumlu unsurlar olup buna karşın kâr marjlarında belirgin daralma ile net kârın beklentinin önemli ölçüde altında kalması olumsuz unsurlar olarak öne çıkmıştır. Şirket'in 2Ç26 finansallarını nötr 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 Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
TNZTP	27,12	23,10	20,40	-	29,50	33,10	-

Hissede yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta yatay direnç olan 29,50 seviyesi takip edilebilir. Hareketin devamı durumunda yatay direnç olan 33,10 seviyesi hedeflenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde ilk etapta yükselen trendin desteği olan 23,10 seviyesi takip edilebilir. Desteğin kırılması durumunda yatay destek olan 20,40 seviyesi izlenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TNZTP	27,64	25,76	24,86	-	53,77	101,76	-	+



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.

Ömer Avni Mah. İnönü Cad. No:36 (Tümsah Han) İç Kapı No:10 Beyoğlu/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

Araştırma Bölümü

arastirma@piramitmenkul.com.tr

