



Selçuk Ecza Deposu - Olumsuz

Yaramayan kur : DADS!

Selçuk Ecza Deposu, 2025 2.çeyrekte 36 milyar TL hasılat, 641 milyon TL FAVÖK ve 321 milyon TL net zarar ile beklentilerimize tam paralel sonuç paylaştı.

DADS faktörü artık bir problem. İlaç kuru olarak Ekim 2024'ten bu yana sürdürülmeye çalışan kurun artık güncel kurla iyice uzaklaşmasıyla birlikte TMS 29'un olduğu yerde şirketler gözle görülür maliyet giderleri ve kur farkı yansımalarından olumsuz etkilenmeyi sürdürüyorlar.

Sektörde zorlanmaların etkileşimi kaldığı yerden devam ediyor. DADS kuru faktörüyle birlikte pazarda ilk 6 ayda 306 milyar TL ve yaklaşık 1,41 milyar kutu ilaç satılmıştır. Şirketin pazar payı TL bazında %37,34 kutu bazında ise %37,35 olarak gerçekleşmiştir.

Faaliyetlerini devam ettirmeye çalışan bir yapı var. 27'si ana ve 84'ü bölge deposu olacak şekilde 111 depoya sahip şirketin son finansal itibarıyla 6.133 personel ve 2.411 araca sahiptir.

Satışlar görece diri kaldı. AS Ecza faktörünün de etkisiyle satışların %6,97 artışla 36 milyar TL seviyesine ulaştığını gözlemliyoruz. Agresif büyüyen şirketlerin de özellikle son dönemde konsolidasyona da uğruyor oluşu doğal olarak SELEC gibi şirketleri açıkça desteklemektedir.

Brüt kar marjı beklentilerimiz dahilinde seyretti. Kar tahminlerimizde brüt kar marjının %8'in altına inerek %7,5-8 bandına yakınsayacağını vurgulamıştık. Bu doğrultuda maliyetlerin artışı çerçevesinde brüt karlılığın gözle görülür şekilde baskılandığını takip ediyoruz. Brüt kar marjı 238 baz puan gerilemeyle %7,84 olarak gerçekleşirken %8 bazının altına inışı doğal olarak giderleri artırmaktadır.

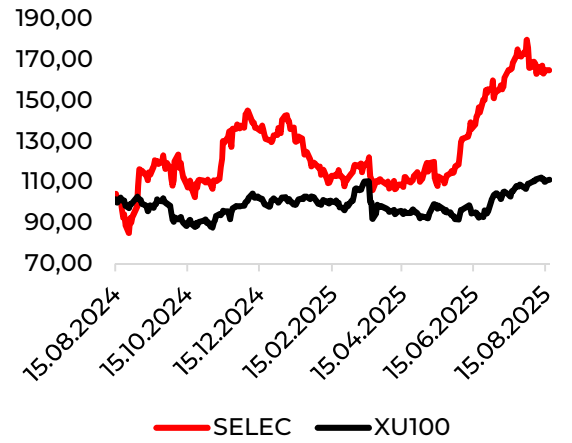
Beklentilerimiz dahilinde gerçekleşen SELEC finansallarını olumsuz değerlendirmekle birlikte 3 ve 4.çeyreğin DADS yansımalarıyla birlikte daha iyimser olacağını değerlendiriyoruz.

Şirket önümüzdeki günlerde analist sunumu yapıyor olacak

19 Ağustos 2025

Hisse Kodu	SELEC
Piyasa Değeri (mlr TL)	60
Piyasa Değeri (mln \$)	1.468
Katılım Endeksi	UYGUN
F/K	38,64
PD/DD	2,22
FD/FAVÖK	10,77

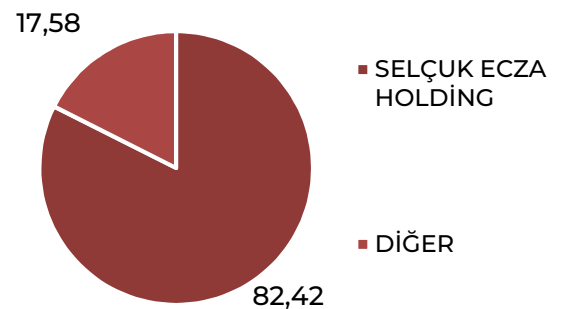
Hisse Sayısı (mln lot)	621
FDPO (%)	14,91
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	147



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-6,96	33,75	50,58
XKMYA'A GÖRE	-10,48	29,05	59,15
Nominal (TL)	-2,09	46,19	61,26
Nominal (USD)	-3,30	40,76	40,14

Ortaklık Yapısı (%)





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

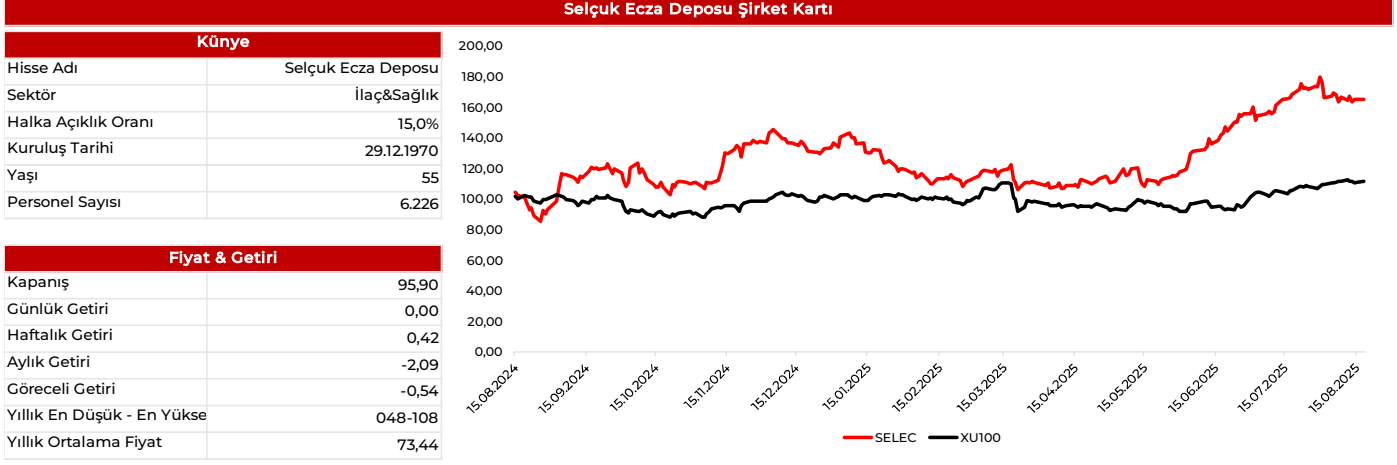
ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/06	2024/06	Değişim(%)	Kalemler	2025/06	2024/06	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	59.189	42.742	38,48	Net Satışlar	75.848	74.527	128.620	1,77
Nakit ve Benzerleri	3.346	6.348	-47,29	Yurt İçi Satış	79.291	76.674	132.771	3,41
Stoklar	12.671	9.016	40,54	Yurt Dışı Satış	160	265	398	-39,44
Ticari Alacaklar	35.446	24.540	44,44	Diğer Satışlar	794	913	1.534	-13,00
Duran Varlıklar	11.105	8.296	33,85	Satışların Maliyeti	69.900	66.913	115.605	4,46
Maddi Duran Varlıklar	8.155	5.938	37,33	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	811	624	29,92	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	70.294	51.039	37,73	Brüt Kâr	5.947	7.614	13.014	-21,89
Kısa Vadeli Borçlar	42.325	31.258	35,41	Faaliyet Giderleri	4.808	4.523	7.826	6,29
Uzun Vadeli Borçlar	1.165	836	39,35	Esas Faaliyet Kârı	1.140	3.091	5.188	-63,13
Toplam Borç	43.490	32.094	35,51	Amortisman	371	345	624	7,50
Net Borç	-7.280	-2.363	-208,05	FAVÖK	1.511	3.436	0	-56,04
Sermaye	621	621	0,00	Vergi Öncesi Kâr	364	893	3.187	-59,19
Özkaynaklar	26.803	18.945	41,48	Ana Ortaklık Net Kâr	-319	542	2.059	-158,94

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2024/06	Değişim(Bps)
Likidite			
Cari Oran	1,40	1,37	0,03
Likit Oran	1,08	1,07	0,02
Değerleme			
F/K	49,71	43,13	6,58
PD/DD	2,22	1,47	0,76
FD/FAVÖK	13,45	3,26	10,19
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-1,40	4,08	-5,48
Aktif Karlılık	-0,53	1,38	-1,90
Brüt Kâr Marjı	7,84	10,22	-2,38
Net Kâr Marjı	-0,42	0,73	-1,15
Favök Marjı	1,99	4,61	-2,62
Büyüme			
Net Kâr Büyüme	0,00	145,84	-145,84
Favök Büyüme	-56,04	24,62	-80,65
Özsermaye Büyüme	41,48	149,89	-108,41
Aktif Büyüme	37,73	84,75	-47,03
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	9,45	14,59	-5,14
Alacak Devir Hızı	3,80	5,69	-1,89
Ticari Borç Devir Hızı	3,72	6,47	-2,75

