



Şirket ziyareti Türk İlaç – Olumlu

Zorlu koşullarda karlılık

Türk İlaç, 2025 3.çeyrekte **1,17 milyon TL hasılat, 275 milyon TL FAVÖK ve 119 milyon TL net kar ile beklentilerimiz dahilinde sonuç paylaştı.**

Sektörde zorlu koşullar devam ediyor. DADS kurunun henüz güncellenmemesi, mecburi alanlar dışında bakanlığın ihale yapmıyor oluşu sektörde baskın sonuçlara yer vermeye devam ediyor. Kur güncellemesinin 4.çeyreğe kaldığını değerlendiriyoruz.

Şirket güçlü konumu ile pozitif ayrışıyor. Küçük hacimli parantal solüsyon grubunda; asetilsistein, diklofenak sodyum, dopamin hidroklorür, furosemid, ondansetron hidroklorür dihidrat, piracetam, tramadol hidroklorür, c vitamini (Askorbik asit), norepinefrin bitartarat, b12 vitamini, d3 vitamini, deksametazon sodyum, artikain hidroklorür ve epinefrin bitartarat kompleksi, kalsiyum glukonat dihidrat ve kalsiyum levulinat dihidrat, fenitoin sodyum, fentanil sitrat, petidin hidroklorür gibi molekülleri üretim teknolojisi ile ürün haline getirip satışını sürdüren şirket doğal olarak sektörden görece pozitif ayrılmaktadır. İlave olarak, antibiyotik ürün grubunda yer alan beta laktam sefalasporin ürün grubunda yer alan seftriakson sodyum içeren ürünlerin hem intramüsküler hem de intravenöz formlarını üretmektedir. Büyük hacimli parantal solüsyonu grubunda yer alan ve temel tedavi grubunda olan serum statüsünde bulunan dekstroz ve sodyum klorür etken maddelerinin yanı sıra mineraller içeren ve farklı hacimlerde ve farklı dozajlarda 17 adet ürün üretimi vardır. Bu ürünler farklı hacimlere ayrıştığına ise yaklaşık 50 farklı ürün üretimi bulunmaktadır. Şirket doğal olarak sektörden görece pozitif ayrılmaktadır. **Bunun en büyük teyidi şirket daha 2025 yılı tamamlanmadan geçtiğimiz sene satışlarının %113,98'i oranında iş ilişkisi sağlaması olmuştur.**

İş ilişkileri hasılatı yansıyor. Şirket 3.çeyrekte **%82,86 artışla 1,17 milyar TL hasılat elde etti.** TURKFLEKS markası burada etkin olmaya devam ederken iş ilişkilerinin yansımalarını görmeye başladık. **Zorlu koşullarda bu ivmelenmenin önümüzdeki dönemde de devam etmesini bekliyoruz.**

Maliyetler etkin kalmaya devam ediyor. Şirketin özellikle 3 kata varan artan maliyetleri hasılatın büyümesini elimine etmiş olmuş brüt kar **3.çeyrekte %8,05 artışla 394 milyon TL oldu.** Brüt kar marjı hacim farkı nedeniyle **468 baz puan daralmayla %30,42 oldu. %30 bandında bir brüt kar marjı yıl için izlenebilir.**

FAVÖK'te endeks baskısı var. Şirketin reel pozitif seyreden esas faaliyet karına rağmen enflasyon endekslemesi ve görece esas faaliyet dışı kalemlerde geri plana itilme ile birlikte 3.çeyrekte FAVÖK **%13 düşüşle 275 milyon TL oldu.** FAVÖK marjı 660 baz puan düşüşle **%19,74 olarak gerçekleşti. %20 bandında bir FAVÖK marjı izlemekle birlikte FAVÖK'ün son 4 çeyreğin en iyisi olduğunu vurgulamak isteriz.**

4 Aralık 2025

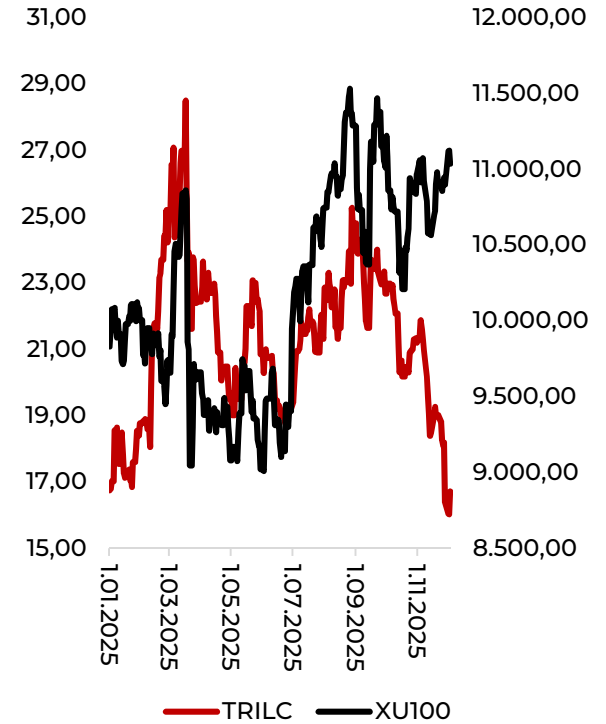
Son Fiyat	16,71
Piyasa Değeri (mln TL)	2.704
Piyasa Değeri (mln \$)	64
F/K	A.D
FD/FAVÖK	11,33
PD/DD	1,41
Hisse Sayısı (mln lot)	162
FDPO (%)	51,42
Günlük Ortalama İşlem	
Hacmi (mln TL)	162

FİYAT PERFORMANSI

(%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-22,34	-33,62	-22,96
XKMYA'A GÖRE	-17,88	-30,68	-23,69
Nominal (TL)	-21,77	-30,03	-9,77
Nominal (USD)	-22,62	-33,16	-32,01

ORTAKLIK YAPISI

	%
MEHMET BERAT BATTAL	21,59
YUNUS EMRE BATTAL	11,59
ONUNCU	10,20
BATTAL HOLDİNG	5,17
DİĞER	51,45



SEKTÖR ANALİZİ

Türkiye İlaç Pazarı, temelde iki ana bölüme ayrılır: **Reçeteli İlaçlar** ve **Reçetesiz Satılan İlaçlar** (OTC - Over the Counter). Pazarın büyüklüğünü ve dinamiklerini anlamak için kullanılan ana terimler şunlardır:

1. Pazar Büyüklüğü ve Ölçüm Birimleri

İlaç pazarının büyüklüğü iki temel şekilde ifade edilir:

- **Değer Bazında (TL/EUR/USD):** İlaçların eczane satış fiyatları (KDV hariç) üzerinden hesaplanan **toplam ekonomik hacmi** ifade eder. 130 Milyar TL'lik büyüklük bu kategoridedir.
- **Kutu Bazında (Adet):** Satılan veya dağıtılan **toplam ilaç kutusu sayısını** ifade eder. Bu, piyasadaki fiziksel tüketimin ve erişimin bir göstergesidir (2,6 Milyar kutu gibi).

Kritik Dinamik: Türkiye'de kutu bazında büyüme genellikle istikrarlı seyrederken, Değer bazında büyüme (özellikle TL cinsinden) **yüksek enflasyon** ve **döviz kuru artışları** nedeniyle hızla artar. Ancak, fiyatlandırma kısıtlamaları nedeniyle **reel değer (döviz bazında)** erimeye devam eder.

2. Üretim Kaynağına Göre İlaçlar

İlaç sektöründeki en büyük ayırım, yerli üretim ve ithalat dengesidir:

- **Yerli Üretim:** Türkiye'deki tesislerde (yerli veya yabancı sermayeli) üretilen ilaçlardır. Analizde belirttiğim gibi, bu pay kutu bazında yüksek olsa da, **Değer bazında %33** civarındadır.
 - *Neden Değer Bazında Düşük?* Yerli üretimin büyük kısmı, fiyatları referans sisteme göre daha düşük olan **eşdeğer (jenerik) ilaçlardan** oluşur.
- **İthal İlaçlar:** Türkiye'de üretilmeyen ve yurt dışından getirilen ilaçlardır. Bunlar genellikle **yeni, patentli ve biyoteknolojik** ilaçlardır.
 - *Kritik Bağlantı:* Bu ilaçların yüksek fiyatları ve ithalat maliyetleri, analizin ana sorunlarından olan **cari açığı** ve **ilaç kuru baskısını** tetikler.

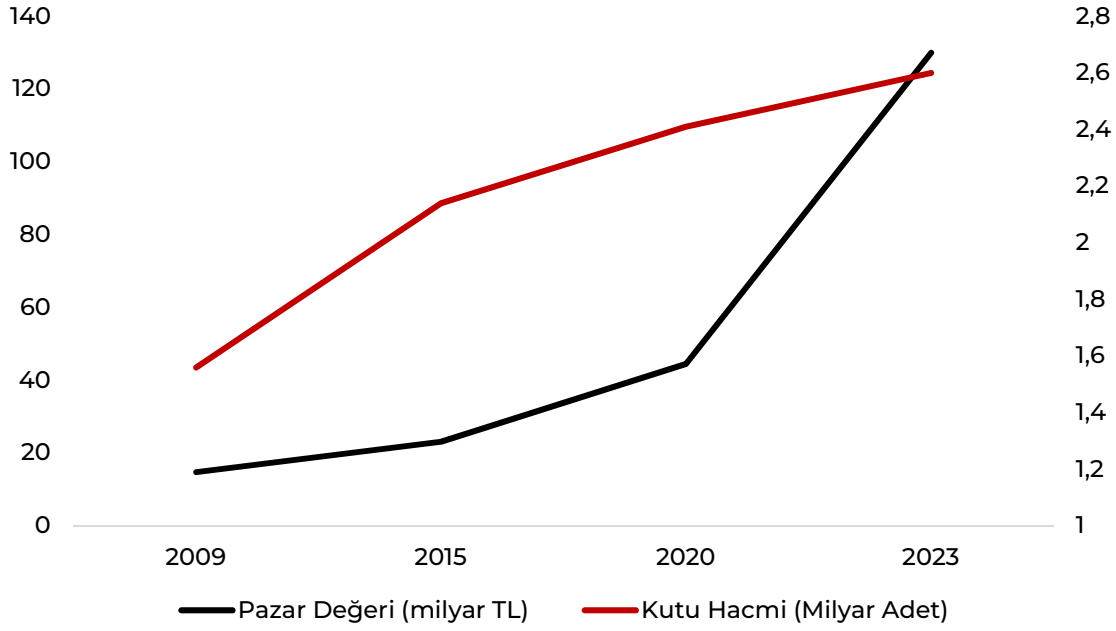
3. Patent Durumuna Göre İlaçlar

- **Orijinal (Referans) İlaçlar:** Yeni bir etken madde veya teknoloji içeren, patent koruması altındaki ilaçlardır. Genellikle yabancı çok uluslu firmalar (MNC) tarafından piyasaya sürülür ve ilk yıllarda en yüksek fiyattan satılır.
- **Eşdeğer (Jenerik) İlaçlar:** Orijinal ilacın patent koruması bittikten sonra aynı etken maddeyi, aynı etkiyi ve kalite standartlarını sağlayarak üretilen kopyalaridir.
 - *Politik Etkisi:* SGK, maliyetleri düşürmek için doktorlara ve eczacılara **eşdeğer ilaç kullanımını teşvik eder** (Kutu bazında %77 paya ulaşmasının ana nedeni).

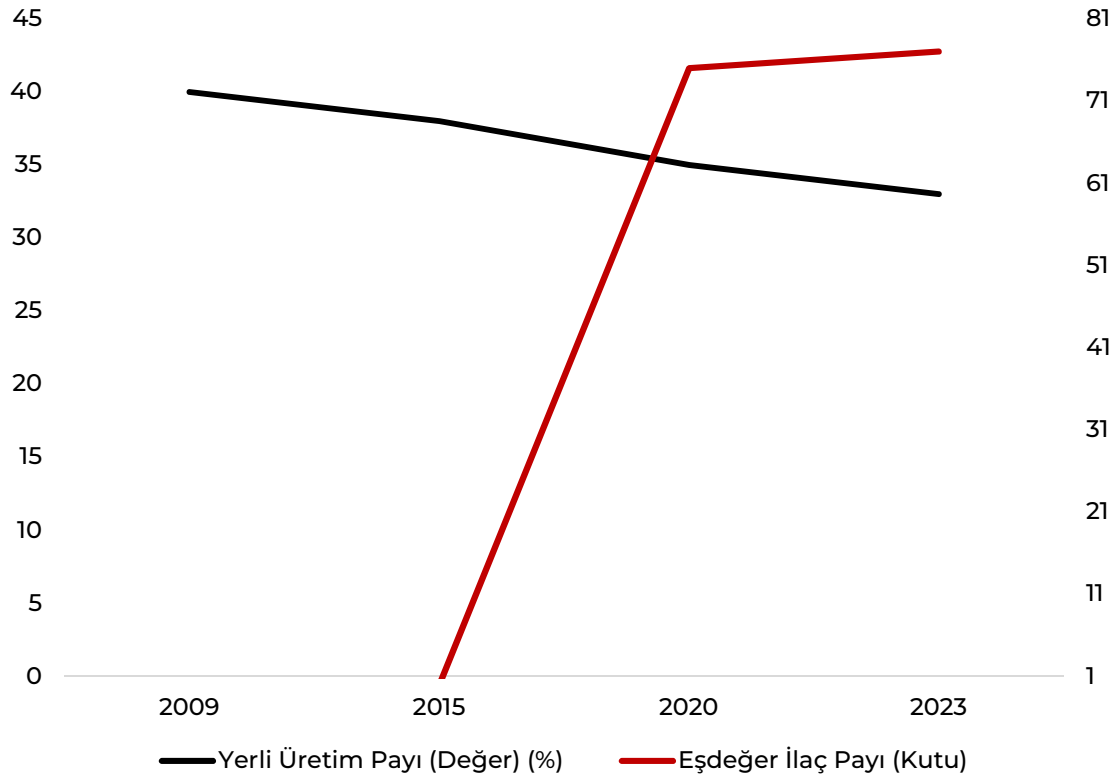
4. Biyoteknolojik İlaçlar

- **Biyoteknolojik İlaçlar (Biyobenzerler):** Canlı hücreler kullanılarak üretilen, genellikle kanser, otoimmün hastalıklar gibi kompleks hastalıkların tedavisinde kullanılan, yüksek katma değerli ilaçlardır.
 - *Gelecek Trendi:* Türkiye'nin yerelleşme stratejileri bu alana odaklanmıştır, çünkü bu ilaçlar yüksek ithalat maliyetine sahiptir ve gelecekteki küresel pazarın büyük kısmını oluşturacaktır.

Grafik-1: Pazar Değeri ve Hacmi (kutu, TL, seviye)



Grafik-2: Yerli Üretim ve Eşdeğer İlaç Payı (değer, kutu)



Yıllar itibarıyla TL bazında büyüme yüksek görünse de, ilaç fiyatlarının **enflasyonun** ve **döviz kurunun** altında kalması nedeniyle sektörün **reel büyümesi (dolar/euro bazında)** ciddi baskı altındadır. Değer bazında ithal ilaçların payı 2009'dan bu yana genellikle **artma eğilimi** göstermiştir, bu da **cari açık** üzerinde baskı yaratmaktadır.

İlaç Fiyatlandırma Sistemi (İFS)

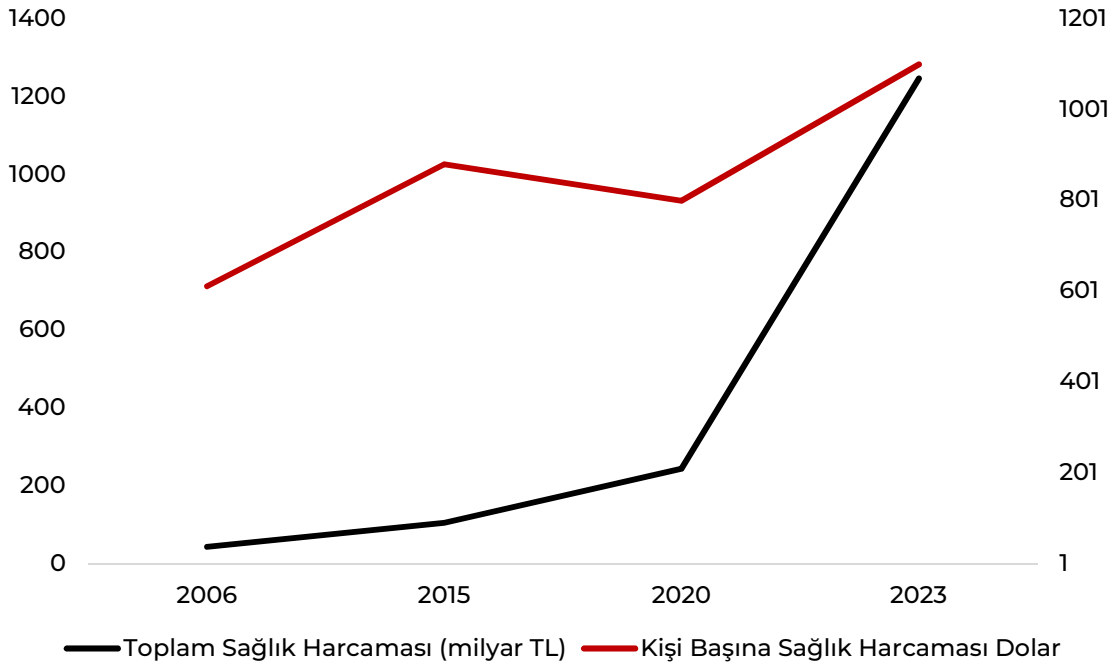
- **Referans Fiyat Sistemi:** Türkiye'de ilaç fiyatları, beş AB ülkesinin (Fransa, İtalya, İspanya, Portekiz, Yunanistan) en düşük fabrika çıkış fiyatları referans alınarak belirlenir.
- **Kritik Sorun: İlaç Kuru Uygulaması:** İlaç fiyatları, her yıl Ekim ya da Şubat ayında bir önceki yılın ortalama Euro kuru üzerinden belirlenen sabit bir "İlaç Kuru" (Eczacılık Kuru) kullanılarak hesaplanır.
 - **Etkisi:** Bu kur, piyasa kurunun çok altında tutulur. Bu, ilacın vatandaş için ulaşılabilir kalmasını sağlar, ancak:
 - **Tedarik Sorunları:** İthalatçı firmaların kârlılığını düşürür ve özellikle düşük fiyatlı, yüksek maliyetli veya niş ilaçların piyasaya arzını durdurmasına veya ilaç yokluğuna yol açar.
 - **Yerli Üretimi Zorlama:** Yerli üreticilerin ithal hammaddeye olan bağımlılığı nedeniyle maliyetleri yükselirken, satış fiyatlarının baskılanması AR-GE ve yatırım kapasitelerini sınırlar.

Yerelleşme ve AR-GE Politikaları

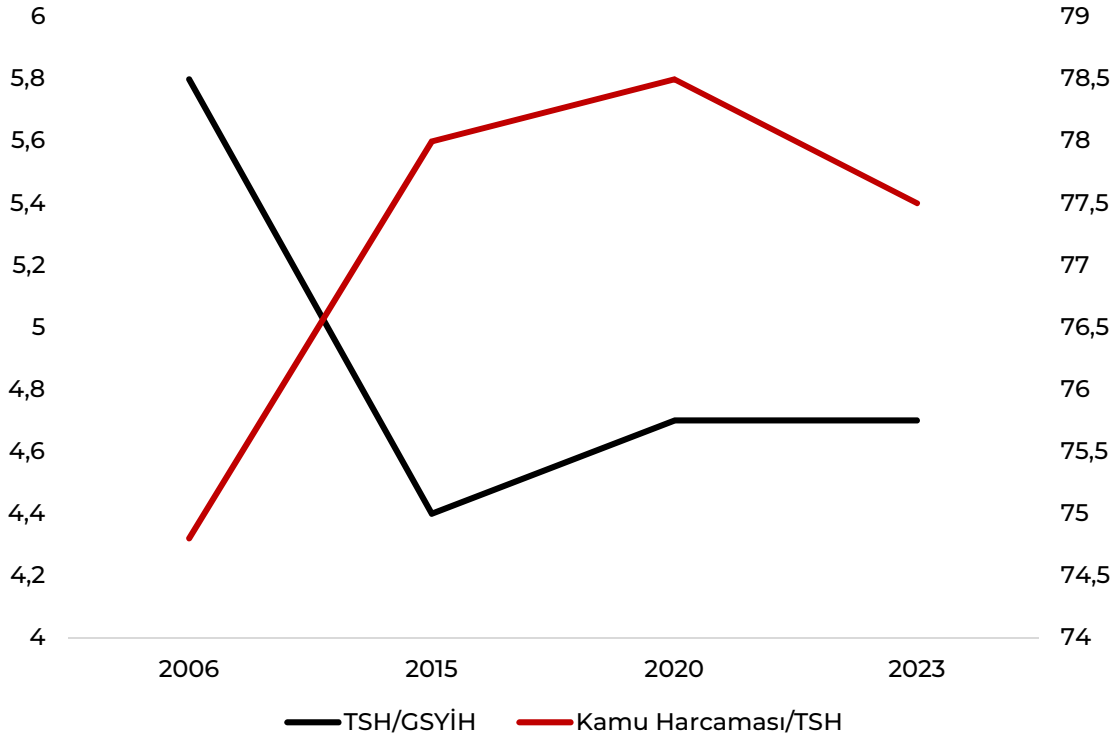
Biyoteknolojik ilaçların ve katma değerli ürünlerin yerli üretimi için devlet destekleri (TÜBİTAK, KOSGEB, Stratejik Yatırım Teşvikleri) sağlanmıştır. Desteklere rağmen, sektörün toplam **AR-GE harcamaları** GSYH içindeki payı düşüktür ve yabancı firmaların çoğu AR-GE merkezlerini yurt dışında tutmaya devam etmektedir. Yerel üretimin artışı, özellikle **fason üretim** şeklinde yoğunlaşmaktadır, **patent** ve **orijinal ürün** geliştirmede istenen sıçrama henüz yapılamamıştır.

Türkiye sağlık sistemi, **Sosyal Güvenlik Kurumu (SGK)** üzerinden sağlanan **Evrensel Sağlık Güvencesi** esasına dayanır.

Grafik-3: Toplam Sağlık Harcaması ve Kişi Başına TSH (seviye, TL, dolar)



Grafik-4: TSH/GSYİH ve Kamu Harcamalarının TSH İçindeki Payı (seviye, %)



TSH'nın GSYH'ya oranı, OECD ortalamasının (9-10%) ve hatta Gelişmekte Olan Ülkeler ortalamasının altındadır. Bu durum, artan nüfus ve yaşlılık nedeniyle **SGK bütçesi** üzerinde yoğun bir baskı oluşturmaktadır. Özel sağlık harcamalarının payı (22-25%), büyük ölçüde ilaçlardaki **katılım payları**, dış hekimliği hizmetleri ve özel hastane fark ücretlerinden oluşmaktadır.

GELECEĞE YÖNELİK SEKTÖR DEĞERLENDİRMESİ

Hükümet, **enflasyonla mücadele** ve **vatandaşın erişimini koruma** baskısıyla ilaç kurunu baskılamaya devam edecektir. Bu durum, piyasada **ilaç yokluklarının** sıklığını artırabilir ve yerel üretimin döviz bazında daralmasına yol açabilir. SGK'nın finansal sürdürülebilirliğini sağlamak için GSS prim gelirlerinin artırılması veya **hizmet alımı limitlerinin sıkılaştırılması** gerekecektir. TSH'nın GSYH'ye oranının kısa vadede **%5'in üzerine çıkması zordur**; ancak uzun vadede yaşlanan nüfus nedeniyle artış kaçınılmazdır. Türkiye'nin biyoteknoloji ve aşı üretimine odaklanma hedefleri, ihracat gelirlerini artırma potansiyeline sahiptir. 2030 yılına kadar **ilaç sektöründe dış ticaret açığının kapatılması** temel nicel hedeftir.

Sağlık sisteminin geleceği, tanı, tedavi ve kayıt sistemlerinde **Yapay Zeka** ve **Büyük Veri** kullanımının artmasıdır. Bu, **hizmet kalitesini** ve **verimliliği** artırarak insan kaynakları üzerindeki yükü azaltabilir. Aile hekimliği sistemi üzerinden **koruyucu ve önleyici sağlık hizmetlerine** (obezite, kronik hastalık yönetimi, aşılama) daha fazla kaynak aktarılması, uzun vadede tedavi maliyetlerini düşürmenin anahtarı olacaktır. Modern altyapı (şehir hastaneleri) ve coğrafi konumu sayesinde **sağlık turizminin** geliştirilmesi önemli bir nitel politikadır. Bu, döviz girdisini artırarak cari açığı destekleyebilir.

ŞİRKET ANALİZİ

Türk İlaç ve Serum Sanayi A.Ş., Türkiye'nin stratejik ilaç ve sağlık ürünleri ihtiyacını yerli üretimle karşılama hedefiyle **2010 yılında kurulmuştur**. Şirketin resmi şirketleşme tarihi **4 Aralık 2012** olarak kayıtlara geçmiştir. Kuruluşundan itibaren Türk İlaç, Ankara Akyurt'ta bulunan ve uluslararası İyi Üretim Uygulamaları (GMP) standartlarına uygun modern tesislerinde faaliyet göstermektedir.

Şirket, başlangıçta ve ana odağında kritik öneme sahip olan IV Parenteral Solüsyonlar (Serumlar), çeşitli Ampul/Flakon grupları ve Diyaliz/Hemofiltrasyon Solüsyonları gibi stratejik ürünlerin üretimine yoğunlaşmıştır.

Aynı zamanda, uluslararası pazarda aktif olmak amacıyla, Dünya Sağlık Örgütü (DSÖ) listesinde yer alan küresel firmaların tam yetkili temsilciliğini de yürüten Türk İlaç, büyüme hedefleri doğrultusunda sürekli olarak üretim kapasitesini artırmakta ve yurt dışı pazarlara (örneğin Azerbaycan'da açtığı ofis ile Türk Cumhuriyetleri'ne) yayılma adımları atmaktadır. Türk İlaç, milli üretim anlayışını sürdürülebilir kalite ve etik ilkelerle birleştirerek insan sağlığına hizmet etmeyi misyon edinmiş, dinamik bir yerli ilaç firmasıdır.

Türk İlaç ve Serum Sanayi A.Ş.'nin geniş ürün portföyü, genellikle hastane ve kliniklerde kritik öneme sahip olan steril ürünler ve çeşitli farmasötik formları kapsamaktadır. Ürün detayları şu şekildedir:

1-IV Parenteral Solüsyonlar (Serumlar)

Şirketin ana faaliyet alanlarından biri olan parenteral solüsyonlar, hastaların hidrasyon, beslenme ve ilaç uygulama ihtiyaçları için doğrudan damar yoluyla verilen steril çözeltilerdir. Türk İlaç, bu alanda yüksek üretim kapasitesine sahiptir. Yıllık **120 milyon adet IV Parenteral Solüsyon (Serum)** torba üretim kapasitesi ile Türkiye'deki kamu ve özel sağlık kuruluşlarının önemli tedarikçilerinden biridir. Bu grup, temel olarak sodyum klorür, dekstroz ve çeşitli elektrolit içeren solüsyonlar gibi hayati öneme sahip beslenme ve temel tedavi serumlarını içerir. Türkiye'deki serum pazarının %50'sini Türk İlaç sağlamaktadır.

2-Diyaliz ve Filtrasyon Ürünleri

Türk İlaç, böbrek yetmezliği tedavisi için kritik öneme sahip diyaliz solüsyonlarının üretimini de gerçekleştirmektedir. Şirket, yıllık **15 milyon adet Diyaliz Solüsyonu** üretim kapasitesine sahiptir. Bu ürünler, hemodiyaliz ve periton diyalizi süreçlerinde kullanılır ve hastanın kanındaki atık maddeleri filtrelemeye yardımcı olur. Bu ürün grubunda öne çıkan markaları arasında **DIADOL** ve **DIAFLEKS** gibi diyaliz grubu ürünleri ile Hemodiyalfiltrasyon (HDF) için kullanılan **HDFTURK** gibi özel solüsyonlar yer almaktadır.



3-Ampul ve Flakon Grubu Ürünler

Şirket, enjeksiyonluk ve infüzyonluk çözelti formatında ambalajlanan ilaçları kapsayan ampul ve flakon grubunda da büyük bir kapasiteye sahiptir. Yıllık **160 milyon adet Ampul/Flakon** ürün üretim kapasitesi mevcuttur. Bu formlar, genellikle acil servis ve yoğun bakım ünitelerinde kullanılan, dozajı hassas ilaçları içerir. Üretilen spesifik ürün örnekleri arasında nootropik etkili ilaçlar (örn. **Nootropik**), mide asidini dengeleyen H2 Reseptör antagonistleri (örn. **RANİTURK**) ve ağrı kesici (analjezik) ilaçlar (örn. **TRAMTURK**) bulunmaktadır. Ayrıca, asetilsistein etken maddeli **NAKOUT** gibi çeşitli tedavi alanlarına yönelik çözeltiler de portföyünde yer almaktadır.

Türk İlaç, ilaç uygulamalarını millileştirme odağıyla birlikte yerli bir önemli oyuncu olarak faaliyetlerini devam ettirmektedir. Özellikle serum başta olmak üzere diğer tüm ilaç gruplarında önemli yer edinim çabası yer almaktadır. İlâveten Battal Holding bünyesinde yer alan şirket özellikle çeşitli alanlarda da holding bünyesinde yer almasıyla birlikte maliyetlerini de dengelenmektedir. Kısa kısa detaylandırmak gerekirse:

1-TURKPLAST Sağlık Ürünleri A.Ş. ve SERUM DEPO A.Ş.

Sağlık sektörü, Holding'in çekirdek odak alanlarından biridir. **TURKPLAST Sağlık Ürünleri A.Ş.**, tıbbi cihaz ve tek kullanımlık tıbbi sarf malzeme üretimi konusunda sektörün öncü firmaları arasında yer almaktadır. Ankara'da yer alan geniş kapalı üretim alanında faaliyet gösteren TURKPLAST, medikal cihazlar, tek kullanımlık enjeksiyon ve infüzyon setleri, soğuk zincir ekipmanları ve veterinerlik ürünleri gibi kritik sağlık ürünlerini yüksek kalite standartlarında üretir. Bu ürünler, hem yerel pazarın ihtiyacını karşılamakta hem de uluslararası pazarlara ihraç edilmektedir. İlaç ve serum ürünlerinin sağlık kuruluşlarına sorunsuz ve hızlı ulaşımını sağlamak amacıyla kurulan **SERUM DEPO A.Ş.** ise lojistik ve depolama hizmetlerinde uzmanlaşarak grubun sağlık ürünleri tedarik zincirini desteklemektedir.

2-TURK OLUKLU MUKAVVA ve AMBALAJ A.Ş. ve ALPARSLAN KAĞIT ve KARTON A.Ş.

Battal Holding, ambalaj sektöründe de güçlü bir konuma sahiptir. **TURK OLUKLU MUKAVVA VE AMBALAJ SANAYİ A.Ş.**, yüksek teknoloji makine parkuru ile oluklu mukavva ve karton ambalaj üretimi gerçekleştirmektedir. Ankara ve Bilecik'te bulunan tesisleriyle, geniş bir yelpazede çevre dostu, dayanıklı ve özelleştirilebilir ambalaj çözümleri sunar. Bu firma, özellikle dayanıklılık ve sürdürülebilirlik prensipleriyle öne çıkarak müşterilerinin ürün koruma ve sunum ihtiyaçlarını karşılar. **ALPARSLAN KAĞIT VE KARTON A.Ş.** ise grubun kağıt ve kağıt ürünleri üretim koludur. Bu iştirak, özellikle testliner ve fluting gibi ambalaj kağıtlarının üretimini yüksek tonajlı kapasite ile gerçekleştirerek ambalaj sektörünün hammadde ihtiyacına cevap verirken, çevreci ve sürdürülebilir üretim tekniklerini ön planda tutar.

3-TURK MAKİNE OTOMASYON A.Ş. ve TURK MİMARİ YAPI A.Ş.

Grubun bir diğer stratejik kolu, teknoloji ve mühendislik çözümleri sunan **TURK MAKİNE OTOMASYON A.Ş.**'dir. Bu şirket, özellikle ilaç sektörünün ihtiyaç duyduğu yüksek kaliteli, GMP (İyi Üretim Uygulamaları) normlarına uygun, tam otomatik serum, ampul ve flakon dolum makinelerinin üretimini yaparak Türkiye'nin ilk yerli ve milli üretim hatlarını sunmaktadır. Bu yerelleşme çabası, ilaç üretimindeki dışa bağımlılığı azaltmak açısından büyük önem taşır. **TURK MİMARİ YAPI A.Ş.** ise Holding'in inşaat ve taahhüt alanındaki faaliyetlerini yürütür. Fabrika tesisleri, endüstriyel yapılar ve konut projeleri inşası gibi alanlarda hizmet vererek, iş ve sosyal yaşama değer katan projeler geliştirmeyi amaçlamaktadır.

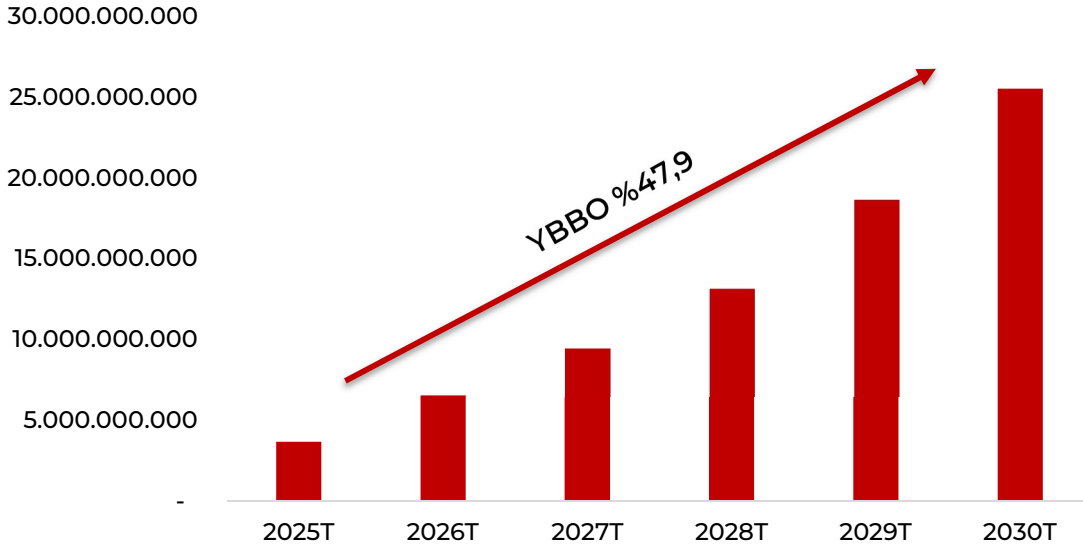
GELECEĞE YÖNELİK DEĞERLENDİRMELER

Türk İlaç, özellikle serum alanındaki faaliyetlerinin yanı sıra kapasite artışlarıyla da birlikte ön plana çıkmaktadır. Önümüzdeki dönemde CIS bölgesinde yer alan Özbekistan'a yönelik ve Avrupa pazarına yönelik alacağı aksiyonlar güncel iç regülasyondaki zorlu koşulları önemli ölçüde kompanse etmesini bekliyoruz.

İç tarafta özellikle referans fiyat faktörü varlığı karlılığa önemli bir baskı yaratırken Avrupa'daki fiyatlama faktörü önemli bir ciro edinimi söz konusu olacaktır. Özbekistan tarafında ise gözle görülür şekilde millileştirme odağıyla önemli bir ürün kapasitesi söz konusu olacaktır. İlaveten CIS bölgesinde ilaç pazarının açık tabirle boş pazar olarak dikkat çekmesi önümüzdeki dönemde şirketin güçlü gelir elde edinimi söz konusu olacaktır.

Bu veriler çerçevesinde gelir tahminlerimiz şu şekildedir:

Grafik-5: Gelir Tahminlerimiz (seviye, TL, bileşik büyüme)



Tablo-1: FAVÖK Tahminlerimiz (seviye, TL, bileşik büyüme)

%	2025/12	2026/12	2027/12	2028/12	2029/12	2030/12
FAVÖK	20,0%	22,0%	23,0%	23,0%	23,0%	23,0%

YBBO %47,9 büyüme çerçevesinde 5 sene içerisinde FAVÖK marjının %20'den %23'lü seviyelere ulaşacağını hesaplıyoruz. İçerideki iştah sürmeye devam etmekle birlikte esas iştahın Avrupa ve Özbekistan faaliyetlerinden gelen yüksek kar marjlı ürün satışları kaynaklı olacağını değerlendiriyoruz. Yukarı yönlü riskler beklenen pazar iştahının daha güçlü olmasını takriben var olacaktır.



Tablo-2: Gelir Tahminlerimiz (kırılımlı, seviye, TL, grup)

GELİR	2025	2026	2027	2028	2029	2030
TRILC						
TÜRKİYE	3.700.000.000	5.069.000.000	6.944.530.000	9.514.006.100	13.034.188.357	17.856.838.049
ÖZBEKİSTAN	-	1.040.000.000	1.788.800.000	2.361.216.000	3.116.805.120	4.114.182.758
AVRUPA	-	500.000.000	760.000.000	1.307.200.000	2.509.824.000	3.563.950.080
TRILC	2025	2026	2027	2028	2029	2030
TOPLAM	3.700.000.000	6.609.000.000	9.493.330.000	13.182.422.100	18.660.817.477	25.534.970.887
BÜYÜME		78,62%	43,64%	38,86%	41,56%	36,84%
TRILC						
TÜRKİYE	100,0%	76,7%	73,2%	72,2%	69,8%	69,9%
ÖZBEKİSTAN	0,0%	15,7%	18,8%	17,9%	16,7%	16,1%
AVRUPA	0,0%	7,6%	8,0%	9,9%	13,4%	14,0%

Türk İlaç özellikle başarılı konumu ve faaliyetleriyle birlikte etkin olmayı hem iç hem küresel piyasada sürdürmeye devam edecektir. Hem pozitif hem risk unsurlarını detaylandırmak gerekirse:

- **Yüksek Üretim Kapasitesi:** Özellikle IV Parenteral Solüsyon (Serum) ve Enjeksiyonluk Ürünlerde yüksek kapasiteli, modern ve GMP standartlarına uygun tesislere sahip olması.
- **Stratejik Ürün Odaklılık:** Diyaliz solüsyonları gibi kritik öneme sahip, yerleştirilmesi desteklenen stratejik ürünleri üretmesi.
- **Yerelleşme Teşvikleri:** Türkiye'de ilaç sektöründe yerli üretimi teşvik eden kamu politikalarından ve alım garantilerinden faydalanma potansiyeli.
- **Geniş Ürün Portföyü:** Serum, diyaliz, ampul, flakon ve gibi farklı farmasötik formları üretebilme esnekliği.
- **İhracat Potansiyeli:** Başta BDT ve MENA (Orta Doğu ve Kuzey Afrika) bölgeleri olmak üzere, uluslararası pazarlara açılma ve döviz geliri elde etme hedefi.
- **Sektörel Talep Sürekliliği:** Faaliyet gösterdiği ilaç ve sağlık sektörü, temel ve sürekli bir ihtiyaca karşılık geldiği için krizlere karşı daha dirençli olması.
- **Ar-Ge ve Biyoteknoloji Odaklılık:** Gelecek vadeden biyoteknolojik ve yüksek katma değerli ürünlere yönelik Ar-Ge yatırımı yapma planları.
- **Düşük Dışa Bağımlılık (Makine/Hammadde):** Kendi bünyesinde makine (TURK MAKİNE) ve ambalaj (TURK OLUKLU) şirketlerinin bulunması sayesinde üretim süreçlerinde dışa bağımlılığını kısmen azaltabilmesi.
- **Kamu İhalelerindeki Güç:** Serum ve diyaliz solüsyonları gibi yüksek hacimli ürünlerde kamu hastanelerinin ihalelerinde güçlü bir tedarikçi konumunda olması.
- **Sektörel Deneyim:** Kurucularının ve üst yönetiminin ilaç, tıbbi cihaz ve lojistik sektörlerinde uzun yıllara dayanan deneyime sahip olması pozitif unsurlar olarak takip edilmektedir.

Risk unsurları olarak:

- **Fiyat Baskısı ve Marjlar:** Özellikle kamu ihalelerinde ve yüksek hacimli jenerik ürünlerde (serum gibi) yoğun rekabet ve devletin uyguladığı fiyatlandırma politikaları nedeniyle marjların düşük olması riski.
- **Hammadde Bağımlılığı:** Temel ilaç hammaddelerinde (API - Etken Madde) büyük ölçüde yurt dışı tedarike bağımlı kalınması ve kur dalgalanmalarının maliyetler üzerindeki olumsuz etkisi.
- **Yüksek Borçluluk ve Finansman Giderleri:** Büyüme ve kapasite artışı yatırımları nedeniyle yüksek finansal borçluluk seviyesi ve buna bağlı yüksek faiz/finansman giderleri riski.
- **Ruhsatlandırma ve Regülasyon Riski:** İlaç sektörünün doğası gereği yeni ürün ruhsatlandırma süreçlerinin uzun, maliyetli ve sıkı regülasyonlara tabi olması.
- **Rekabet Yoğunluğu:** Özellikle jenerik ürün pazarında çok uluslu devler ve köklü yerli firmalar ile yoğun rekabetin bulunması risk unsurları olarak takip edilmektedir.

Türk İlaç uzun zamandır araştırma kapsamımızda olmakla birlikte yakından takip etmeye devam ettiğimiz şirketler arasında yerini aldirmayı sürdürecektir. Önümüzdeki dönemde yatırım iştahı ve güçlü iletişim becerisiyle ilaç sektöründe halka açık şirketler arasında önemli bir yer edindireceğini değerlendiriyoruz. Hem finansalları hem de toplantıyı olumlu değerlendiriyoruz.



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



EK

KOD	Şirket Adı	PD/DD	F/K	FD/FAVÖK
600624.SS	Shanghai Fudan Forward S&T Co Ltd	6,34	143,07	
000790.SZ	Chengdu huasun technology group Inc LTD	2,94		43,95
301277.SZ	Newland Pharmaceutical Co Ltd	3,24		13,74
303810.KQ	DongKook Life Science Co Ltd	0,94		
301263.SZ	Guangdong Taienkang Pharmaceutical Co Ltd	6,95		36,36
301065.SZ	Zhejiang Benli Technology Co Ltd	1,74		12,52
HINL.PSX	Highnoon Laboratories Ltd	4,63		8,38
307750.KQ	Kukjeon Pharmaceutical Co Ltd	1,76		35,33
SNOF.BO	Sanofi Consumer Healthcare India Ltd	41,37	56,85	40,80
314140.KQ	RP Bio Inc	0,59		9,08
IMP.HM	Imexpharm Corp	3,45	25,07	13,35
PRO.CS	Ste Promotion Pharmaceutique du Maghreb SA	2,76		6,70
002566.SZ	Jilin Jian Yisheng Pharmaceutical Co Ltd	1,22		21,84
ISLB.BO	IND Swift Laboratories Ltd	0,60		
688117.SS	ChengDu Sheng Nuo Biotec Co Ltd	6,04	128,49	30,43
603222.SS	Chimin Health Management Co Ltd	3,67		50,57
TTKH.BO	TTK Healthcare Ltd	1,43		24,40
BEAC.DH	Beacon Pharmaceuticals PLC	3,74		19,44
DHT.HN	HaTay Pharmaceutical JSC	6,05		76,59
002826.SZ	Tibet Aim Pharm Inc	4,40		20,08
060590.KQ	CTC Bio Inc	1,72		90,12
AGPL.PSX	AGP Ltd	3,69	19,62	7,95
688505.SS	Shanghai Fudan-Zhangjiang Bio-Pharmaceutical Co Ltd	3,94	49,10	46,98
300584.SZ	Nanjing Hicin Pharmaceutical Co Ltd	6,34		26,18
000220.KS	Yuyu Pharma Inc	0,52	39,73	5,16
TRA.HM	Traphaco JSC	1,89		6,68
ANUH.BO	Anuh Pharma Ltd	2,45		10,76
YSPS.KL	YSP Southeast Asia Holding Bhd	0,72		4,32
SMSP.BO	SMS Pharmaceuticals Ltd	4,03		15,51
BLIS.BO	Bliss GVS Pharma Ltd	1,45		9,63
000952.SZ	Hubei Guangji Pharmaceutical Co Ltd	3,47		
REKA.TA	Rekah Pharmaceutical Industry Ltd	0,84		11,05
MURO.BO	Murae Organisor Ltd	0,27		1,07
SPRL.NS	Supriya Lifescience Ltd	5,56	30,42	21,63
007370.KQ	Jin Yang Pharmaceutical Co Ltd	0,50		11,02
1789.TW	ScinoPharm Taiwan Ltd	1,27	42,95	17,23
301509.SZ	Kingchem Liaoning Life Science Co Ltd	1,88		23,74
GUFU.BO	Gufic Biosciences Ltd	5,56		26,59
RICHm.BA	Laboratorios Richmond SACIF	2,27		12,24
VENR.BO	Venus Remedies Ltd	1,64		3,87
DMC.HM	Domesco Medical Import Export Joint Stock Corp	1,31		7,81
603229.SS	Zhejiang Ausun Pharmaceutical Co Ltd	3,50		30,06
002873.SZ	Guiyang Xintian Pharmaceutical Co Ltd	2,00		27,14
	Tenth of Ramadan for Pharmaceutical Industries and Diagnostic			
RMDA.CA	Reagents (Rameda) (SAE)	2,93	17,25	8,01
TISN.DH	Ibn Sina Pharmaceutical Industry PLC	2,32	15,25	9,72
063160.KS	CKD Bio Corp	0,90		9,07
102460.KS	Reyon Pharmaceutical Co Ltd	0,99	27,66	75,02
002800.KQ	Sinsin Pharmaceutical Co Ltd	1,13	164,21	11,50
067080.KQ	Dae Hwa Pharm Co Ltd	4,56		23,79
1734.TW	Sinphar Pharmaceutical Co Ltd	1,78	20,47	12,36
TRILC	Türk İlaç	1,36	A.D	11,11
ORTALAMA	ORTALAMA	3,51	55,72	22,39