

Finansal Performans

Lokman Hekim, 2026 yılının ilk yarısına ilişkin finansal sonuçlarının ardından bir analist toplantısı düzenledi. Toplantıda; hastane kira ve lojistik gelirlerindeki artış, Van'daki Hayat Hastanesi'nin kapatılmasının kârlılığa etkisi, temmuz ayında yürürlüğe giren fiyat tarifesi artışının ikinci yarıya yansımaları ve yıl sonuna kadar tamamlanması hedeflenen borç yapılandırması ele alındı.

Yılın ilk yarısında operasyonel marjlar genişlerken yüksek finansman maliyetleri net kârlılık üzerinde baskı yarattı. FAVÖK marjı 180 baz puanı artışla yüzde 20,8 seviyesinden yüzde 22,6 seviyesine yükseldi. FAVÖK yüzde 21 artışla yaklaşık 600 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. İkinci çeyrekte FAVÖK 258 milyon TL ile yıllık bazda yüzde 14,5 arttı, çeyreklik FAVÖK marjı ise yüzde 19,5 seviyesinden yüzde 20 seviyesine çıktı.

Brüt kâr marjı %16 seviyesinden %18 seviyesine yükseldi. Maliyetlerdeki 204 baz puanlık gerileme bu genişlemenin temelini oluşturdu. Yönetim, marj genişlemesinde operasyonel verimlilik çalışmalarının yanı sıra sağlık turizmi ve güneş enerjisi santrali tarafında yürütülen işlerin dengeleyici etkisine dikkat çekti.

Net kâr ise geçen yılın aynı dönemindeki 110 milyon TL seviyesinden 59 milyon TL seviyesine geriledi. İkinci çeyrekte ana ortaklık payına düşen net kâr 36,4 milyon TL olarak gerçekleşti. Düşüşün önceki çeyreklerde de vurgulanan finansman gideri kaynaklı olduğu belirtildi.

Yılın ilk yarısında çalışma günü sayısını azaltan takvim etkisi ve köprü tatillerin sağlık gelirleri üzerinde sınırlayıcı olduğu, buna rağmen elde edilen reel büyümenin güçlü değerlendirildiği aktarıldı.

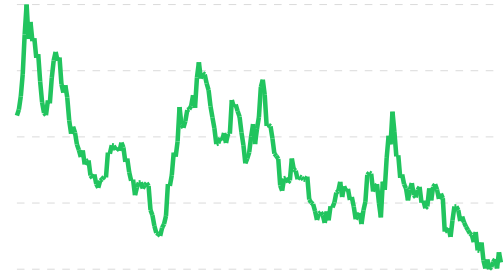
Gelir Kırılımı

Sağlık hizmeti gelirleri ilk yarıda yüzde 7 reel büyüme kaydetti. Hastane kira gelirleri yüzde 51, lojistik gelirleri yüzde 32 ve diğer gelirler yüzde 43 arttı.

Kira gelirlerindeki artışın yalnızca bina ve ekipman kirasından kaynaklanmadığı, operasyonel kârlılığın bir bölümünün yapısal olarak bu tarafa kaymasının etkili olduğu belirtildi. Sincan Hastanesi'nde üniversite hastanesi statüsünün sağladığı kadro ve

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	LKMNH
Hisse Fiyatı	13,57
Fiili Dolaşım Oranı	71,53
Hisse Başına Kar	0,58
Ödenmiş Sermaye	216.000.000
Piyasa Değeri	2.931.120.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%1.3	%-9.9	%-8.1	%-24.7	%-28.2	%-22.3

Piyasa Çarpanları

F/K	23,34
FD/FAVÖK	4,56
PD/DD	1,07
PEG	-0,43
Net Borç/FAVÖK	2,16

Oranlar	2026/6	2025/6
Cari Oran	0,81	0,81
Kaldıraç Oranı	57,87	45,67
Özkaynak Karlılığı	4,43	9,40
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	15,11	15,21
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	20,07	19,88
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	2,83	6,64

ruhsat kolaylıkları sayesinde onkoloji ve organ nakli alanındaki işlem sayısı arttı. Yönetim, geçen yıl bir yılda gerçekleştirilen organ nakli işlem hacmine bu hastanede yaklaşık üç ayda ulaşıldığını paylaştı.

Lojistik tarafında çamaşırhane, yemek ve temizlik hizmetleri veriliyor. İstanbul şubesi ocak ayında faaliyete geçti ve ruhsat ile çevre izinleri aynı ay tamamlandı. Şube üzerinden ihale görüşmelerine başlandı. Diğer gelirler kaleminde ise güneş enerjisi santralinden üretilen elektrik ve hastaya ilişkin malzeme satışları yer alıyor.

Ödeme türü kırılımında Sosyal Güvenlik Kurumu payının gerilediği, buna karşılık cepten ödemeler ile tamamlayıcı ve özel sağlık sigortalarının payının arttığı aktarıldı. Enflasyonist ortamda sağlık hizmeti fiyatlarının yükselmesiyle bireysel hastalarda sigortalı modele yönelim güçlendi.

Sağlık Turizmi

Sağlık turizminin toplam gelirler içindeki payı yüzde 12,6 seviyesinden yüzde 10,4 seviyesine geriledi. Yönetim, oransal gerilemeye rağmen mutlak tutarda büyümenin sürdüğünü, payın düşük görünmesinin diğer gelir kalemlerindeki daha hızlı artıştan kaynaklandığını belirtti.

Bu alanda strateji kaynak çeşitlendirmesi üzerine kuruldu. Körfez ülkelerine bağımlılığı azaltmak amacıyla farklı coğrafyalara yönelinirken son dönemde devlet garantili ve kurumsal yapılarla çalışmaya ağırlık verildi. Bu kapsamda ilgili ülkelerin sağlık ve çalışma bakanlıkları ile istihbarat ve askeri kurumlarının yönlendirdiği hastalara hizmet veriliyor. Yönetim bu modelin, uçuşların kapandığı veya jeopolitik gerilimlerin arttığı dönemlerde dahi gelir üretimini sürdürmeyi sağladığını vurguladı.

Borçluluk ve Yatırımlar

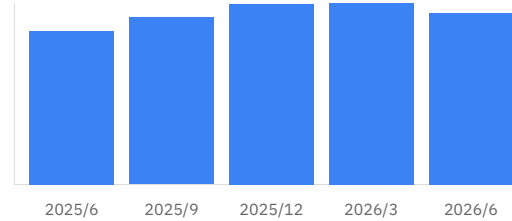
Düzeltilmiş net finansal borç yaklaşık 2 milyar TL seviyesinde bulunuyor. Düzeltilmiş net borç/FAVÖK oranı 1,83 seviyesinden 1,62 seviyesine geriledi. Ortalama borçlanma maliyeti yüzde 41 ile yüzde 42 bandında seyrediyor.

Yönetim borçluluğun operasyonel kârlılık üzerinde belirgin bir baskı yarattığını ifade etti ve yıl sonuna kadar tamamlanması hedeflenen bir yapılandırma çalışmasının sürdüğünü paylaştı. Çalışmanın amacı borcun daha uygun maliyetli ve daha uzun vadeli bir yapıya taşınması olarak tanımlandı. Detayların süreç tamamlandığında paylaşılacağı belirtildi.

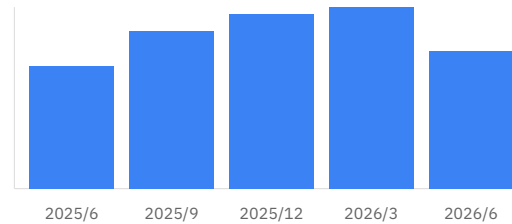
Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	%
Satışlar	2.7 mr	2.4 mr	%11
Brüt Kar	483.6 mn	385.2 mn	%26
Faal. Karı	460.4 mn	221.4 mn	%108
FAVÖK	599.5 mn	495.1 mn	%21
Net Kar	59.0 mn	110.5 mn	%-47

Özet Bilanço	2026/6	2026/3	%
Dönen Var.	2.7 mr	2.8 mr	%-6
Duran Var.	4.5 mr	4.5 mr	%0
Fin. Borçlar	2.7 mr	3.0 mr	%-10
Net Borç	2.6 mr	2.6 mr	%3
Özkaynaklar	2.7 mr	2.8 mr	%-1

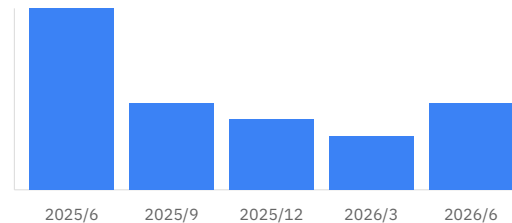
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



Yılın ilk altı ayında yatırım harcaması yaklaşık 340 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Önümüzdeki dönemde yatırım harcamalarında disiplinli bir çerçevenin korunacağı ve borçluluğun azaltılmasına öncelik verileceği aktarıldı.

Operasyonel Gelişmeler

Dönem içinde Van'daki Hayat Hastanesi'nin faaliyetleri sonlandırıldı ve ikinci çeyrek bir hastane eksik olarak tamamlandı. Kapanış sürecinde bir defaya mahsus giderler oluşmasına karşın Van bölgesindeki operasyonel kârlılık belirgin şekilde arttı. Yönetim hem Van Hastanesi'nin kârlılığının yükseldiğini hem de olası zararlardan korunulduğunu ifade etti. İstanbul tarafında büyümenin beklenenden yavaş ilerlediği ancak reel büyümenin kesintisiz sürdüğü ve potansiyelin korunduğu belirtildi.

Haziran ayı başında yürürlüğe giren hekimlere ilişkin düzenlemenin ardından herhangi bir hekim kaybı yaşanmadı. Düzenlemenin kayda değer bir maliyet artışı yaratmadığı, sürecin yıl başında bütçelenen çerçevede ilerlediği aktarıldı.

Güneş enerjisi santrali tarafında mayıs sonunda bir mevzuat değişikliğine bağlı olarak projeksiyonlarda kısa süreli bozulma yaşandı. Uygulamanın öngörülen şekilde yansımaması sonrasında projeksiyonların toparlandığı ve süreçlerin normal seyrine döndüğü belirtildi.

Van'da kiracı konumunda bulunan hastanenin bitişiğindeki arsa için bir ön protokol imzalandı. Protokol kapsamında arsanın bir yatırımcıya devri seçeneği de bulunuyor. Söz konusu alanda 10 bin metrekarenin üzerinde, 15 bin metrekareye kadar çıkabilecek bir inşaat alanı oluşturulabiliyor. Sürecin yıl sonuna kadar netleşmesi bekleniyor ve bir yatırımcı grubuyla görüşmeler sürüyor.

Dijital sağlık tarafında iştirakler üzerinden altyapı çalışmaları yürütülüyor. Laboratuvar, patoloji, radyoloji, diyetisyen ve psikolog hizmetlerinde dijital kanal kullanımının hızlandığı, bireysel hasta tarafındaki adaptasyonun ise zamanla genişleyeceği değerlendirildi. Fiziksel varlıkların sektördeki belirleyiciliğinin azaldığı ve Türkiye geneline hizmet vermek için geniş bir hastane ağına ihtiyaç duyulmadığı görüşü paylaşıldı.

Sektörel Görünüm ve İkinci Yarı

Özel sağlık sektöründe ölçek ekonomisinin belirleyiciliği artıyor. Küçük ölçekli hastanelerde kapanmaların sürdüğü, buna karşılık merkezi yönetim altyapısı, satın alma gücü ve insan kaynağı kapasitesi olan orta ve büyük ölçekli grupların bu ortamdan avantajlı çıktığı değerlendirildi.

Temmuz ayı başında Türk Tabipleri Birliği fiyat tarifesinde gerçekleşen artışın ardından özel sigortalar ve anlaşmalı kurumlarla yapılan görüşmelerde fiyat artışları alındı. Sözleşmelerin büyük bölümünde tarife artışının üzerinde bir artış sağlandığı belirtildi. Bu artışın temmuz ayı ve sonrası için gelirlere olumlu katkı sunması bekleniyor. Buna karşılık Sosyal Güvenlik Kurumu tarafındaki gelirlerde yıl sonuna kadar bir artış beklenmiyor.

Yönetim, yıl sonuna ilişkin sayısal bir beklenti paylaşmadı. Yıl başındaki toplantıda marjlarda 1 ile 2 puan arasında daralma ihtimalinden söz edilmişti. Temmuz ayının tamamı ve ağustos ayının ilk yarısına ait finansal veriler

değerlendirildiğinde bu daralmanın yaşanmadan yılın tamamlanmasının öngörüldüğü aktarıldı. Yönetim ikinci yarıda organik büyümenin süreceğini ve geçen yılın ikinci yarısına kıyasla daha yüksek sağlık hizmeti geliri elde edilmesinin beklendiğini paylaştı.