



MİGROS

Satış Performansı ve Mağaza Büyümesi

Çeyreklik bazda satışlara baktığımızda, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %8 oranında artışla 78,4 milyar TL seviyesine ulaşıldığını ve bu rakamın konsensüs beklentileriyle paralel gerçekleştiğini görmekteyiz. Satış büyümesinin önemini korumakla birlikte, geçtiğimiz çeyrekte de vurguladığımız gibi, reel anlamda büyümenin daha öncelikli olduğunun altını çizmek isteriz. Mağaza sayısında 1Ç24 dönemine kıyasla %7,5'lik artışla 256 yeni mağaza eklenmiş olup, çeyreklik bazda 56 mağaza artışıyla toplam mağaza sayısı 3.642'ye ulaşmıştır. Satış alanı da bu büyümeye paralel olarak %5 oranında genişlerken, online hizmet veren mağaza sayısında bir önceki çeyreğe göre %27 artış kaydedilmiştir; bu durumu oldukça güçlü bir operasyonel performans göstergesi olarak değerlendiriyoruz fakat birebir mağaza trafik büyümesine baktığımızda %0.5 artış göstermesi karşın hafif negatif yönlü eğilim bulunmaktadır. Bu güçlü faaliyetler ışığında pazar payını artırmaya devam eden MGROS, son çeyrekte 0,4 puanlık artışla %10,2 pazar payına ulaşmıştır.

Online Segment ve Sepet Büyümesi

Önemli katalizörlerden biri olan online segmentteki MigrosOne platformunun büyümesi devam etmektedir. 1Ç24 dönemine kıyasla 100 bin yeni aktif müşteri kazanımıyla 3,2 milyon kişiye hizmet verilmiş, sipariş sayısında ise %3,5 oranında artış gözlemlenmiştir; bu gelişmeleri pozitif olarak değerlendiriyoruz. Ayrıca takip ettiğimiz bir diğer önemli unsur olan mağaza sepet büyümesinde de şirket, 1Ç25 döneminde %47,4'lük büyüme kaydederek enflasyonist ortamın üzerinde performans göstermiştir.

Finansal Performans

Çeyreklik bazda marjlarda sınırlı geri çekilmeler görülsede, 1Ç24'e kıyasla güçlü büyümenin sürdüğünü ifade edebiliriz. Bu çeyrekte birçok şirkette olduğu gibi MGROS'un da faaliyet giderlerinin kârlılık üzerinde baskı yarattığı dikkat çekmektedir. Özellikle yoğun personel gereksinimi olan MGROS gibi şirketlerde, 1Ç25 dönemindeki personel zamlarının bu baskıyı artırdığı görülmektedir. Bu çeyrekte şirket 3,68 milyar TL FAVÖK ve 981 milyon TL net kâr açıklamıştır. Parasal pozisyondaki değişimden kaynaklanan net borç artışına rağmen, şirketin güçlü finansal yapısını sürdürdüğünü söylemek mümkündür.

Değerlendirme

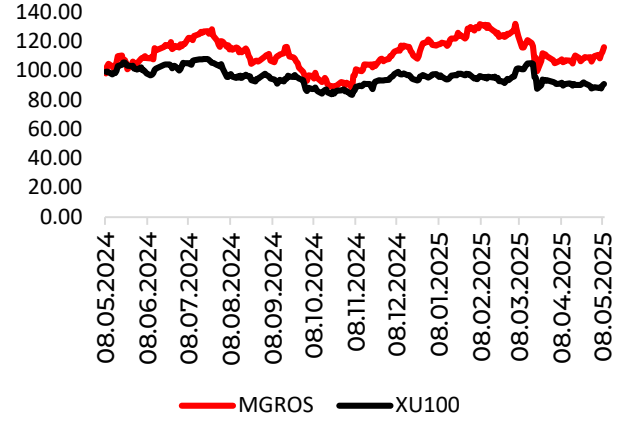
Açıklanan finansal sonuçları genel olarak pozitif değerlendirmekteyiz. Şirketin, enflasyonun üzerinde satış büyümesi yakalaması, reel anlamda mağaza büyümesini sürdürmesi ve online kanaldaki gelişimini devam ettirmesi önemli kazanımlar olarak öne çıkmaktadır. Ayrıca, yatırım harcamalarının tamamen teknoloji ve verimlilik odaklı gerçekleştirilmesini olumlu karşılıyoruz. 4,78x FD/FAVÖK ve 0,29x Net Borç/FAVÖK çarpanlarıyla işlem gören MGROS'u mevcut seviyeler itibarıyla cazip bulmaktayız. MGROS'u 761 TL ile araştırma kapsamımıza alıyoruz.

12 Mayıs 2025

Hisse Kodu	MGROS
Piyasa Değeri (mlr TL)	94,61
Piyasa Değeri (mln \$)	2,442
HEDEF FİYAT	761
POTANSİYEL GETİRİ	%45.5
TAVSİYE	AL

F/K	15.16
PD/DD	1.48

Hisse Sayısı (mln lot)	181.05
FDPO (%)	50.76
Günlük Ortalama İşlem (mln TL)	1.020



FİYAT PERFORMANSI	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	9.82	-11.95	13.04
Nominal (TL)	9.82	-11.88	13.07
Nominal (USD)	11.63	-6.74	23.49

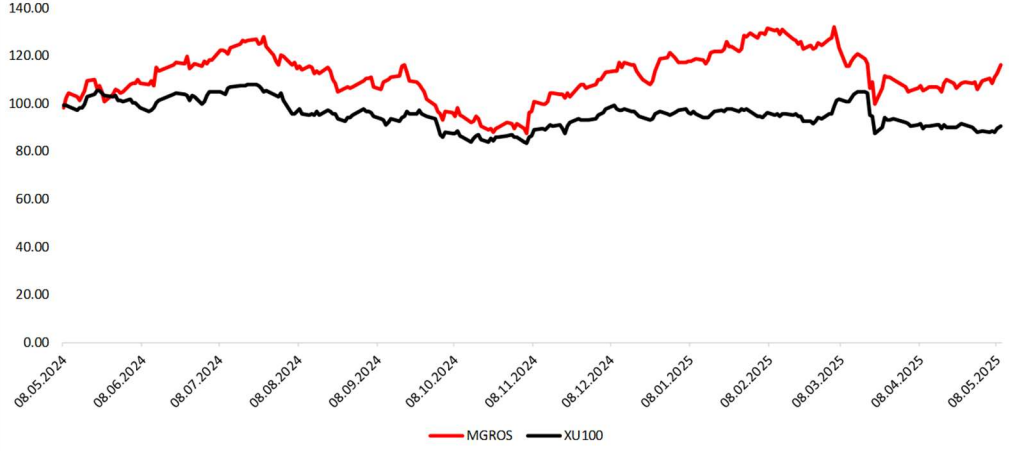
	2025	2026	2027
Satışlar	320,807,393,088	376,948,686,878	437,260,476,779
%	9.2%	17.5%	16.0%
EBITDA	19,088,039,889	24,313,190,304	30,826,863,613
%	6.0%	6.5%	7.0%
EV/EBITDA	7.52	5.90	4.65



Migros Ticaret Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Migros Ticaret
Sektör	Perakende Ticaret
Halka Açıklık Oranı	51.0%
Kuruluş Tarihi	26.07.1954
Yaşı	71
Personel Sayısı	53,748

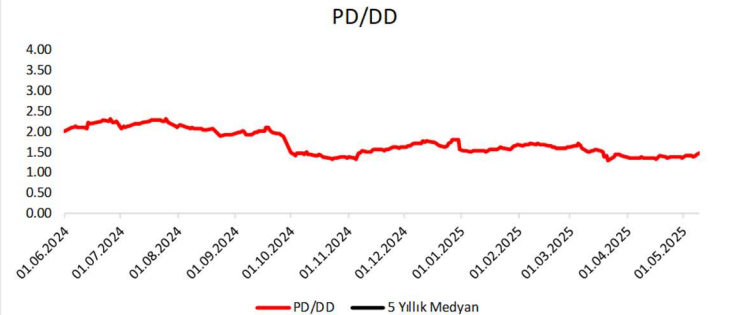
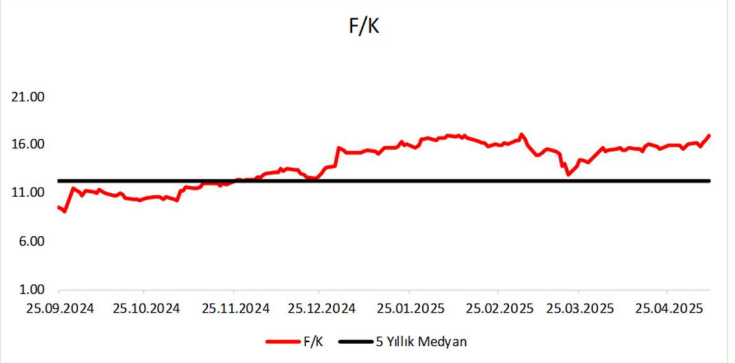
Fiyat & Getiri	
Kapanış Fiyatı	523.00
Günlük Getiri	2.85
Haftalık Getiri	5.66
Aylık Getiri	9.82
Göreceli Getiri	1.63
Yıllık En Düşük - En Yüksek	394.48-600.00
Yıllık Ortalama Fiyat	504.47



Özet Bilanço			
Kalemler	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	57,114	63,500	-10.06
Nakit ve Benzerleri	19,433	24,791	-21.61
Stoklar	32,188	34,287	-6.12
Ticari Alacaklar	1,687	1,539	9.63
Duran Varlıklar	105,291	101,660	3.57
Maddi Duran Varlıklar	35,760	35,576	0.52
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	24,356	24,360	-0.02
Aktifler	162,405	165,159	-1.67
Kısa Vadeli Yükümlülükler	71,665	78,160	-8.31
Uzun Vadeli Yükümlülükler	26,297	23,513	11.84
Toplam Borç	97,962	101,673	-3.65
Net Borç	5,902	-1,596	469.73
Sermaye	181	181	0.00
Özkaynaklar	63,982	63,076	1.44

Özet Bilanço				
İtems	2025/03	2024/12	2024/12	Değişim(%)
Net Satışlar	78,437	293,780	293,780	-73.30
Yurt İçi Satışlar	79,605	296,109	296,109	-73.12
Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Diğer Satışlar	167	797	797	-79.00
Satışların Maliyeti	59,419	225,776	225,776	-73.68
İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Brüt Kar	19,017	68,004	68,004	-72.04
Faaliyet Giderleri	18,484	62,185	62,185	-70.28
Esas Faaliyet Karı	533	5,818	5,818	-90.83
Amortisman	3,153	9,978	9,978	-68.40
FAVÖK	3,687	15,796	0	-76.66
Vergi Öncesi Kar	2,053	7,942	7,942	-74.15
Ana Ortaklık Net Kar	981	6,340	6,340	-84.52

Oran Analizi			
Oranlar	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0.80	0.81	-0.02
Likit Oran	0.35	0.37	-0.03
Değerleme			
F/K	16.89	15.62	1.27
PD/DD	1.48	1.57	-0.09
FD/FAVOK	5.40	6.17	-0.77
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	1.84	11.02	-9.18
Aktif Karlılık	0.73	4.25	-3.52
Brüt Kar Marjı	24.25	23.15	1.10
Net Kar Marjı	1.25	2.16	-0.91
FAVÖK Marjı	4.70	5.38	-0.68
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-42.78	-50.26	7.49
FAVÖK Büyüme	326.61	248.16	78.45
Özsermaye Büyüme	50.40	21.27	29.13
Aktif Büyüme	53.95	24.17	29.78
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	7.72	8.32	-0.61
Alacak Devir Hızı	197.73	213.23	-15.50
Ticari Borç Devir Hızı	4.70	3.84	0.86





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