

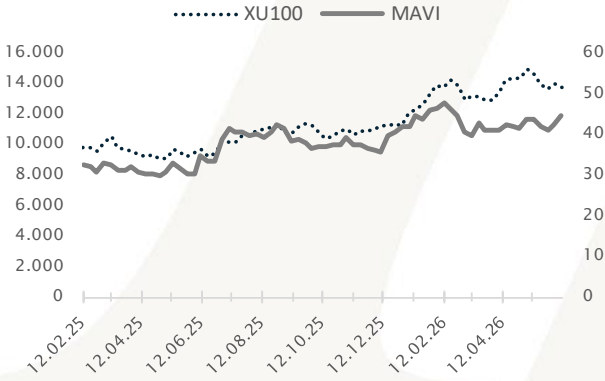
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	MAVI:TI	MAVI
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Mavi Giyim	
Hisse Sektör	Giyim Eşyası	
Rapor Tarihi	10.06.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	44,80	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	62,40	
Önceki Hedef Fiyat - TL	62,40	
Getiri Potansiyeli - %	%39,29	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	35.594
Firma Değeri - Milyon TL	31.716
Hacim - Milyon TL	323
Halka Açıklık - %	73,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	11.405	12.941	12.701
Brüt Kâr - Milyon TL	5.985	6.754	6.771
FAVÖK - Milyon TL	2.729	2.643	2.414
Net Kâr - Milyon TL	1.324	1.109	686

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	11.405	12.941	12.701
Brüt Kâr - Milyon TL	5.985	6.754	6.771
FAVÖK - Milyon TL	2.729	2.643	2.414
Net Kâr - Milyon TL	1.324	1.109	686

Çarpanlar	2024/3	2025/3	2026/3
F/K (x)	10,69	7,67	18,39
FD/FAVÖK (x)	3,94	2,36	3,55

Mavi Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş

Mavi Giyim, 2026 yılının ilk çeyreğinde enflasyon muhasebesi uygulanmış finansallarına göre 12,7 milyar TL konsolide satış geliri, 2,4 milyar TL FAVÖK ve 686 milyon TL net dönem kârı açıkladı. Gelirler yıllık bazda %1,9 gerilerken, FAVÖK %9, net dönem kârı ise %38 düşüş kaydetti. Buna karşın brüt kâr marjı 110 baz puan artışla %53,3 seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %19,7 ile güçlü seviyesini korudu.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Zayıf tüketici talebine rağmen brüt kâr marjının yıllık bazda 110 baz puan artarak %53,3'e yükselmesi, şirketin fiyatlama, ürün karması ve stok yönetimi tarafında güçlü kalmaya devam ettiğini gösteriyor.
- Pay geri alım programı kapsamında alınan 14,5 milyon adet payın sermayenin yaklaşık %1,83'üne ulaşması ve bu payların sermaye azaltımı yoluyla iptal edilecek olması, hisse başına değer yaratımı açısından destekleyici.
- Şirketin 7,0 milyar TL net nakit pozisyonunu koruması bilanço kalitesi açısından olumlu. 26Q1'de 669 milyon TL yatırım harcamasına rağmen net nakit pozisyonunun korunması, Mavi'nin nakit yaratma kapasitesini destekliyor.
- İlk çeyrekte 344 bin yeni müşteri kazanımı ile aktif Kartuş Kart üye sayısının 6,2 milyona ulaşması, müşteri tabanındaki büyümenin sürdüğünü ortaya koyuyor.

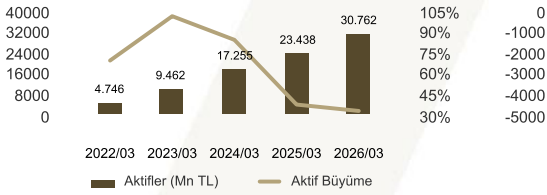
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Konsolide gelirlerin yıllık bazda %1,9 daralması, ana faaliyet tarafında talep koşullarının hâlâ baskılı olduğunu gösteriyor. Türkiye satışları %1,4, perakende gelirleri %0,8, online satışlar ise %4,3 geriledi.
- Operasyonel kâr yıllık bazda %16 düşerken operasyonel kâr marjı %15,4'ten %13,2'ye geriledi. Satış ve pazarlama giderlerindeki %8, Ar-Ge giderlerindeki %12 artış, satış büyümesinin zayıf kaldığı çeyrekte marjları aşağı çekti.
- Net dönem kârındaki %49'luk düşüş sonuçların en zayıf tarafı oldu. Parasal pozisyon kaybının 123 milyon TL'den 280 milyon TL'ye yükselmesi ve vergi giderindeki %57 artış net kârlılığı baskıladı.

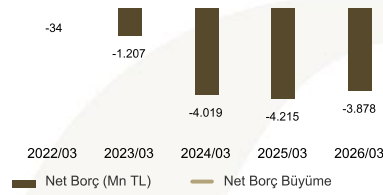
Genel Görüşümüz: Mavi'nin 26Q1 sonuçlarını zayıf talep ortamında marj savunması ve güçlü bilanço ile dengelenmiş, ancak parasal pozisyon kayıpları ve vergi gideri etkisiyle net kâr tarafında baskının belirginleştiği bir finansal tablo olarak değerlendiriyoruz. Önümüzdeki dönemde hissenin performansı açısından en kritik başlık, tüketici talebindeki toparlanmanın satış büyümesine ne ölçüde yansıtacağı ve şirketin mevcut güçlü marj seviyelerini koruyup koruyamayacağı olacaktır. Mavi'nin güçlü marka konumu, sağlıklı bilanço yapısı, net nakit pozisyonu ve nakit yaratma kapasitesini dikkate alarak **62,40 TL hedef fiyatımızı koruyor ve "AL" önerimizi sürdürüyoruz.**

Aktifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	17.286	19.638	17.040	20.678	21%	67%
Nakit ve Benzerleri	5.705	9.300	7.198	9.253	29%	30%
Ticari Alacaklar	3.507	3.110	2.794	3.647	31%	12%
Stoklar	7.329	6.400	6.223	6.831	10%	22%
Duran Varlıklar	8.210	9.864	6.398	10.083	58%	33%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	3.553	4.431	2.550	4.663	83%	15%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.770	2.027	1.597	1.956	22%	6%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	25.496	29.503	23.438	30.762	31%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10.890	12.017	10.360	12.970	25%	42%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.257	2.710	1.378	3.334	142%	11%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	324	420	781	338	-57%	1%
Ticari Borçlar	5.825	6.177	6.288	7.084	13%	23%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.279	2.252	1.009	2.224	121%	7%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.059	1.748	828	1.717	107%	6%
Toplam Yükümlülükler	12.169	14.269	11.369	15.194	34%	49%
Toplam Özkaynaklar	13.206	15.185	11.871	15.649	32%	51%
Ödenmiş Sermaye	795	795	397	795	100%	3%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	7.976	9.237	8.832	11.646	32%	38%
Net Dönem Karı veya Zararı	2.067	2.058	1.072	543	-49%	2%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	25.496	29.503	23.438	30.762	31%	100%

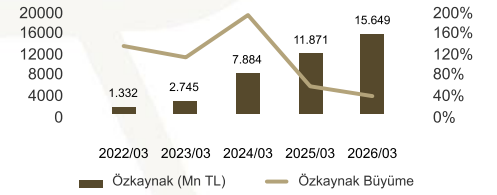
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

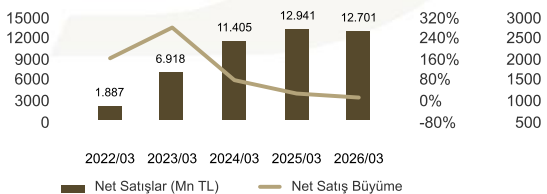


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

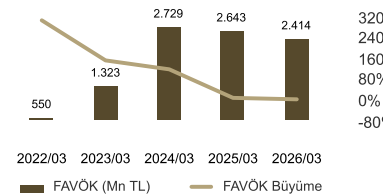


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Net Satışlar	33.580	47.729	12.941	12.701	-2%	100%
Satışların Maliyeti	16.269	23.391	6.187	5.930	-4%	47%
Brüt Kar (Zarar)	17.312	24.338	6.754	6.771	0%	53%
Faaliyet Giderleri	13.181	18.934	4.994	5.346	7%	42%
Genel Yönetim Giderleri	2.268	3.304	882	906	3%	7%
Pazarlama Giderleri	10.323	14.793	3.892	4.194	8%	33%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	590	836	219	246	12%	2%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	4.130	5.404	1.761	1.425	-19%	11%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	229	275	248	257	4%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	19	34	7	6	-22%	0%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	4.340	5.645	2.002	1.677	-16%	13%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	6.506	8.841	2.643	2.414	-9%	19%
Finansman Gelirleri	1.094	1.573	586	522	-11%	4%
Finansman Giderleri	2.385	3.237	990	755	-24%	6%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	2.768	3.447	1.469	1.165	-21%	9%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	2.206	2.294	1.109	686	-38%	5%

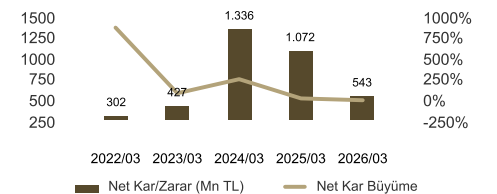
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

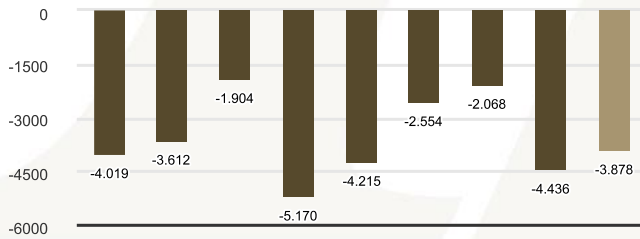


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



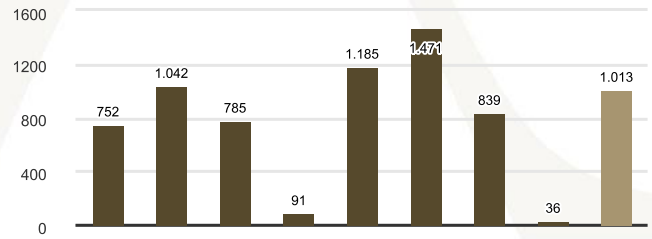
Finansal Oranlar	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03
Likidite Oranları				
Nakit Oran	52,4	77,5	69,5	71,4
Cari Oran	1,6	1,6	1,6	1,6
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	102,8	103,6	84,2	107,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	21,5	22,4	17,1	24,1
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	79,6	97,3	75,9	105,5
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	44,7	28,7	25,4	25,8
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	67,8	66,6	72,7	67,2
Duran Varlıklar / Aktifler	32,2	33,4	27,3	32,8
Toplam Borç / Aktifler	47,7	48,4	48,5	49,4
Toplam Borç / Özsermaye	92,1	94,0	95,8	97,1
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	838,8	35,6	1.184,9	1.013,3
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	9,9	0,4	13,1	11,8
Net Borç (Milyon TL)	-2.068,5	-4.436,4	-4.215,3	-3.878,3
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5
İhracat Oranı (%)	9,3	9,4	9,3	8,9
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	10,0	8,3	5,4	2,5
Aktif Karlılığı (Yıllık)	11,6	8,3	16,4	6,9
Özsermaye Karlılığı	19,5	16,1	11,2	5,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	22,5	16,1	33,9	13,6
Esas Faaliyet Kar Marjı	12,3	11,3	13,6	11,2
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	10,9	11,3	11,1	10,7
FAVÖK Marjı	19,4	18,5	20,4	19,0
FAVÖK Marjı (Yıllık)	17,8	18,5	17,5	18,1
Net Kar Marjı	6,6	4,8	8,6	5,4
Net Kar Marjı (Yıllık)	5,3	4,8	6,4	3,9

Net Borç (Mn TL)



2024/03 2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03

Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



2024/03 2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03

	Değerleme Oranları						Karlılık Oranları									
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)	
MAVI	35.594,14	19,59	2,27	19,02	3,68	0,67	11%	18%	4%	5%	3%	8.612	2.414	1.871	686	
SUNTK	14.817,01	16,54	1,93	24,70	9,57	1,15	8%	12%	5%	-1%	-1%	1.514	83	600	-74	
EBEBK	13.696,00	31,77	2,69	73,58	3,45	0,47	9%	14%	1%	2%	0%	3.983	749	186	71	
SUWEN	4.200,00	2,67	2,81	-	5,49	1,08	9%	20%	-1%	-22%	-8%	1.165	84	-37	-303	
KOTON	12.195,86	8,24	1,79	-	2,79	0,62	10%	22%	-2%	-4%	-1%	7.313	1.509	-728	-278	
VAKKO	12.568,00	66,56	1,18	-	5,91	0,69	2%	12%	0%	-1%	-1%	2.342	505	-56	-91	
RUBNS	2.763,35	59,73	0,56	-	3,77	1,43	5%	38%	-2%	1%	1%	842	548	-54	53	
DAGI	2.840,00	4,34	1,64	-	8,37	1,42	-3%	17%	-3%	-5%	-2%	563	136	-94	-80	
RODRG	754,98	2,72	9,81	46,97	111,93	9,78	-6%	9%	21%	0%	0%	7	0	16	0	
Giyim Eşyası Ort.		1,56	19,00	9,79	1,04	1,04	6%	10%	6%	10%	2%	-	-	-	-	
XU100		1,36	20,08	9,93	1,18	1,18	6,0%	10,4%	5,2%	10,8%	-	-	-	-	-	

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülâlibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.