

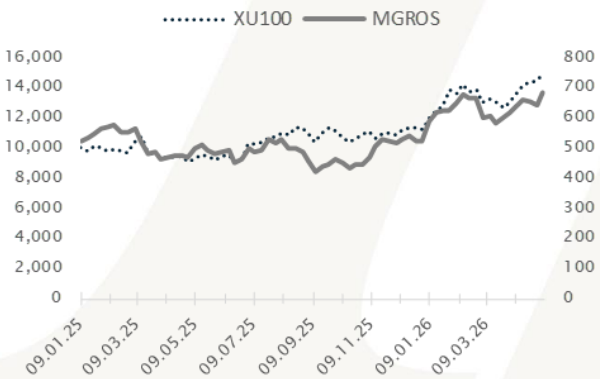
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	MGROS:TI	MGROS
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Migros Ticaret	
Hisse Sektör	Perakende Ticaret	
Rapor Tarihi	07.05.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	683.50	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	886	
Önceki Hedef Fiyat - TL	804.91	
Getiri Potansiyeli - %	%29.63	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	123,751
Firma Değeri - Milyon TL	131,354
Hacim - Milyon TL	1,987
Halka Açıklık - %	51.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	72,318	102,646	109,237
Brüt Kâr - Milyon TL	14,629	24,887	25,735
FAVÖK - Milyon TL	864	4,825	5,290
Net Kâr - Milyon TL	1,715	1,284	1,598

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	72,318	102,646	109,237
Brüt Kâr - Milyon TL	14,629	24,887	25,735
FAVÖK - Milyon TL	864	4,825	5,290
Net Kâr - Milyon TL	1,715	1,284	1,598

Çarpanlar	2024/3	2025/3	2026/3
F/K (x)	6.23	11.40	16.09
FD/FAVÖK (x)	16.87	3.88	4.20

Migros Ticaret A.Ş.

Migros Ticaret A.Ş. 26Q1'de 109,24 milyar TL hasılat açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 109,81 milyar TL beklentimize paralel gerçekleşirken piyasa konsensüs beklentisine de paralel gerçekleşti.

MGROS 26Q1'de 5,29 milyar TL FAVÖK gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 4,61 milyar TL beklentimize paralel gerçekleşirken piyasa konsensüs beklentisine de paralel gerçekleşti.

Şirket 26Q1'de 1,60 milyar TL net kar gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 598 milyon TL beklentimizin üzerinde gerçekleşirken piyasa konsensüs beklentisinin de üzerinde gerçekleşti.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Şirket görece zayıf tüketici talebine rağmen 26Q1'de konsolide satışlarını reel bazda %6,4 arttırmıştır. Büyümede yeni mağaza açılışları, rekabetçi fiyatlama stratejisi ve online kanal etkili olmuştur.
- Brüt kar marjındaki daralmaya rağmen jet kasa, enerji tasarrufu ve mağaza içi teknoloji yatırımları operasyonel giderlerdeki baskıyı hafifleterek FAVÖK marjını desteklemiştir. FAVÖK marjı 25Q1'de %4,7 seviyesinden 26Q1'de %4,8'e yükselmiştir.
- Şirketin serbest nakit akımı 25Q1'de -4,23 milyar TL seviyesindeyken 26Q1'de 1,16 milyar TL seviyesine yükselerek pozitifte dönmüştür.
- Online kanal, şirketin satış büyümesini desteklemeye devam etmiştir. Tütün ve alkollü içecekler hariç online satışların toplam satışlar içindeki payı 25Q1'de %21,1 seviyesinden 26Q1'de %23,5'e yükselmiştir.
- Şirketin mağaza açılış programı yıl sonu hedefleri ile uyumlu ilerlemiştir. 26Q1'de 51 yeni mağaza açılmış ve toplam mağaza sayısı 3.812'ye yükselmiştir.
- Şirketin net nakit pozisyonu 26Q1'de 28,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşti, finansal borcu (TFRS 16 hariç) 795 milyon TL'dir.

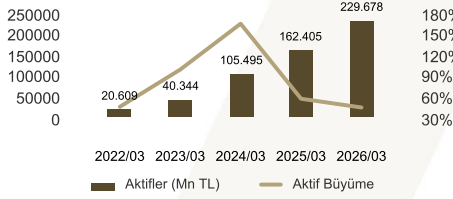
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Brüt kar marjı 25Q1'de %24,2 seviyesindeyken 26Q1'de yoğun promosyon faaliyetleri, dağıtım merkezi personel giderlerindeki artış ve taşeron dağıtım merkezi çalışanlarının Migros bünyesine geçirilmesinin depo maliyetlerini artırmasıyla %23,6'ya gerilemiştir.
- Birebir mağaza müşteri trafiği 26Q1'de bazı dağıtım merkezleri kaynaklı olarak planlanan pazarlama faaliyetlerine ara verilmesinden ötürü yıllık bazda %1,1 gerilemiştir.
- Net finansman giderleri 25Q1'de 1,05 milyar TL seviyesindeyken 26Q1'de kiralama yükümlülüklerine ilişkin faiz giderlerinin artmasıyla 1,58 milyar TL'ye yükselmiştir.

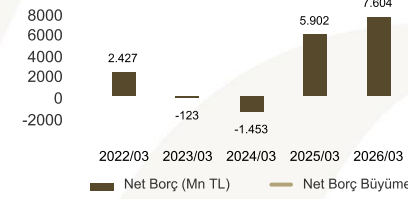
Genel Görüşümüz: MGROS'un 26Q1 finansalları, görece zayıf talep koşulları ve brüt marj baskısına rağmen satış büyümesini ve operasyonel karlılığını korumuştur. Online kanalların etkisi, mağaza açılışları ve verimlilik odaklı yatırım projeleri bu tabloyu desteklemiştir. Mevcut projeksiyonumuz doğrultusunda, MGROS için **12 aylık hedef fiyatımızı 886 seviyesine yükseltirken, AL önerimizi sürdürüyoruz.**

Aktifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	70.271	83.917	57.114	79.482	39%	35%
Nakit ve Benzerleri	31.035	30.573	19.433	28.910	49%	13%
Ticari Alacaklar	2.179	2.760	1.687	2.392	42%	1%
Stoklar	34.389	45.382	32.188	42.671	33%	19%
Duran Varlıklar	125.127	146.708	105.291	150.196	43%	65%
Finansal Yatırımlar	4.116	4.532	3.694	4.268	16%	2%
Maddi Duran Varlıklar	43.519	53.152	35.760	53.487	50%	23%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	28.255	32.782	24.356	33.296	37%	14%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	195.398	230.625	162.405	229.678	41%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	87.034	105.924	71.665	99.420	39%	43%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	160	0	494	0	-	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	5.660	6.738	4.709	4.909	4%	2%
Ticari Borçlar	72.887	87.837	57.252	79.369	39%	35%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	31.957	36.766	26.297	41.057	56%	18%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	25.103	28.257	20.153	31.632	57%	14%
Toplam Yükümlülükler	118.991	142.689	97.962	140.477	43%	61%
Toplam Özkaynaklar	75.697	86.969	63.982	88.342	38%	38%
Ödenmiş Sermaye	181	181	181	181	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	62.855	72.211	56.995	79.328	39%	35%
Net Dönem Karı veya Zararı	5.611	6.794	1.350	1.610	19%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	195.398	230.625	162.405	229.678	41%	100%

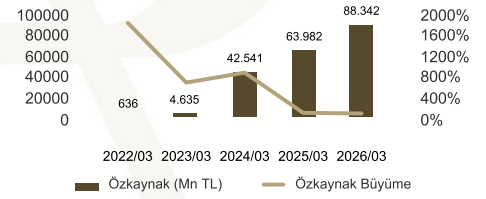
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

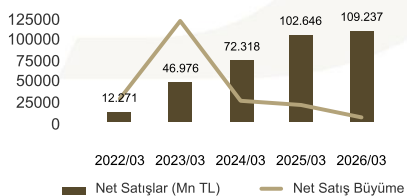


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

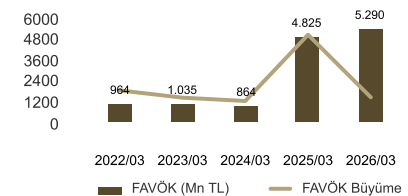


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Net Satışlar	294.848	412.756	102.646	109.237	6%	100%
Satışların Maliyeti	222.801	312.410	77.759	83.502	7%	76%
Brüt Kar (Zarar)	72.047	100.347	24.887	25.735	3%	24%
Faaliyet Giderleri	64.390	89.097	24.189	25.498	5%	23%
Genel Yönetim Giderleri	5.516	7.577	2.025	2.244	11%	2%
Pazarlama Giderleri	58.874	81.520	22.164	23.254	5%	21%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	7.657	11.250	698	237	-66%	0%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.359	3.241	888	723	-19%	1%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	16.166	22.744	5.556	5.628	1%	5%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-6.150	-8.253	-3.969	-4.669	-	-4%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	18.984	27.320	4.825	5.290	10%	5%
Finansman Gelirleri	6.124	8.441	2.151	1.171	-46%	1%
Finansman Giderleri	8.862	12.069	3.201	2.747	-14%	3%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	8.292	9.310	2.687	2.816	5%	3%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	5.369	6.467	1.284	1.598	24%	1%

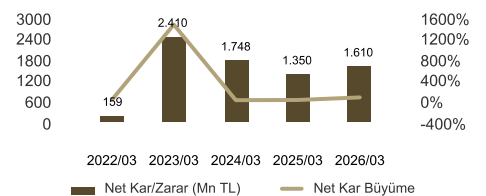
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

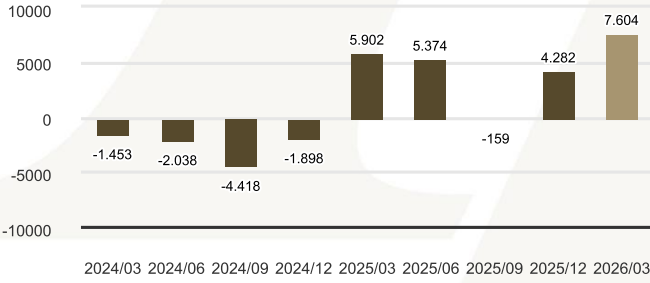


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

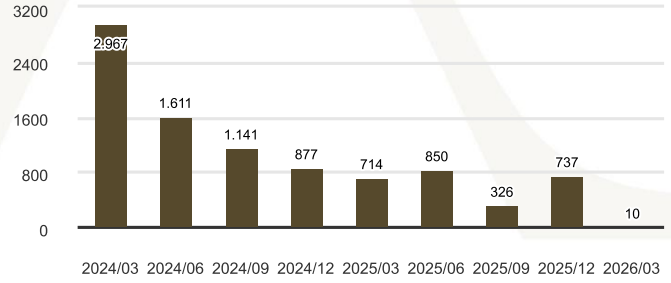


Finansal Oranlar	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03
Likidite Oranları				
Nakit Oran	35,7	29,0	27,1	29,1
Cari Oran	0,8	0,8	0,8	0,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	42,6	43,1	36,0	45,3
Alacak Devir Süresi (Gün)	1,7	1,9	1,4	2,0
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	73,8	95,4	55,9	78,4
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-29,4	-50,5	-18,6	-31,0
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	36,0	36,4	35,2	34,6
Duran Varlıklar / Aktifler	64,0	63,6	64,8	65,4
Toplam Borç / Aktifler	60,9	61,9	60,3	61,2
Toplam Borç / Özsermaye	157,2	164,1	153,1	159,0
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	326,1	737,0	713,7	10,1
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	1,2	2,7	2,9	0,0
Net Borç (Milyon TL)	-159,1	4.281,9	5.901,5	7.603,7
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,0	0,2	0,2	0,3
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	3,2	3,0	1,0	0,8
Aktif Karlılığı (Yıllık)	4,0	3,0	5,9	3,5
Özsermaye Karlılığı	8,3	8,0	2,4	2,1
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	10,2	8,0	14,8	8,9
Esas Faaliyet Kar Marjı	2,6	2,7	0,7	0,2
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	2,6	2,7	2,4	2,6
FAVÖK Marjı	6,4	6,6	4,7	4,8
FAVÖK Marjı (Yıllık)	6,5	6,6	5,9	6,6
Net Kar Marjı	1,8	1,6	1,3	1,5
Net Kar Marjı (Yıllık)	1,6	1,6	1,9	1,6

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



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)
MGROS	116.508,40	492,67	1,32	17,18	4,47	0,30	3%	7%	2%	2%	1%	27.785	5.290	6.781	1.598
BIMAS	448.200,00	0,00	2,71	24,06	11,19	0,68	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SOKM	30.702,76	0,00	0,87	-	4,61	0,13	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GMTAS	12.510,00	14,48	2,88	-	25,23	2,20	7%	9%	-2%	3%	2%	492	160	-92	117
TKNSA	4.627,02	1,61	14,27	-	2,90	0,14	2%	5%	-3%	-39%	-2%	4.117	598	-2.186	-477
MOPAS	10.980,06	0,00	2,26	46,92	6,29	0,59	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CRFSA	18.782,74	-23,23	-	-	14,74	0,48	-2%	3%	-8%	-579%	-5%	2.693	138	-6.851	-1.749
KIMMR	4.082,40	20,81	0,82	6,10	3,98	0,31	2%	8%	5%	4%	2%	1.142	290	669	176
MEPET	1.704,42	0,00	0,63	10,44	4,15	0,35	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BIZIM	2.319,32	0,00	6,95	-	2,23	0,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perakende Ticaret Ort.			1,68	19,95	10,28	1,08	6%	10%	5%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,44	16,24	10,33	1,23	5,8%	10,2%	5,2%	10,3%	-	-	-	-	-

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.