

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	MAVI
Sektör	:	Giyim
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺36,229,747.20
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺34,325,875.20
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	91.20
Hedef Fiyat(TL)	:	141.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	54.61

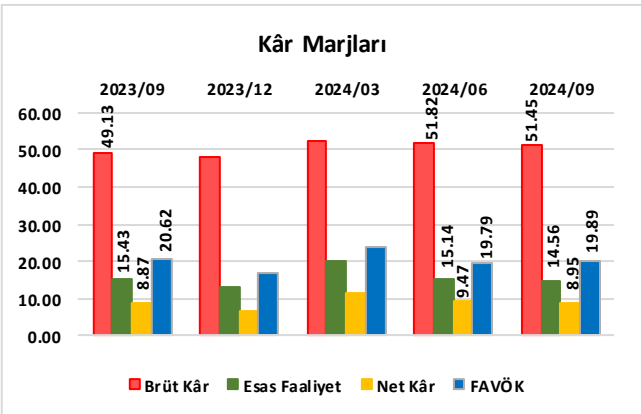
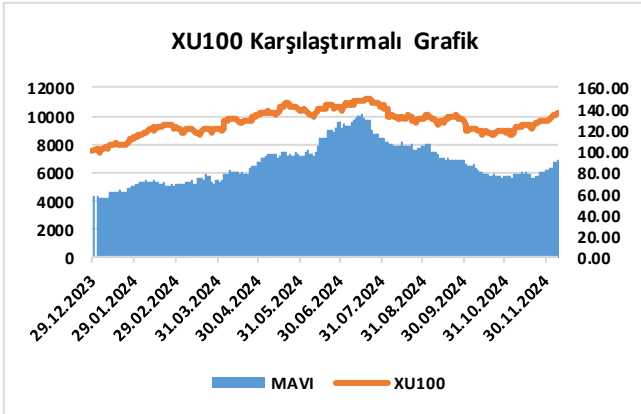
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺13,604,937.00
Duran Varlıklar	:	₺4,907,011.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺7,883,219.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺969,199.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺9,412,723.00
Hasılat	:	₺27,072,290.00
Satışların Maliyeti	:	₺13,143,994.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺13,928,296.00
FAVÖK	:	₺5,383,458.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺2,423,530.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	5.82
F/K	:	14.72
PD/DD	:	3.85
Öz Sermaye Kârlılığı	:	34.71

Kâr Marjları



Mavi Giyim (MAVI)

Faaliyet Giderleri'ndeki Artış; Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Kalemlerini Baskılamıştır!

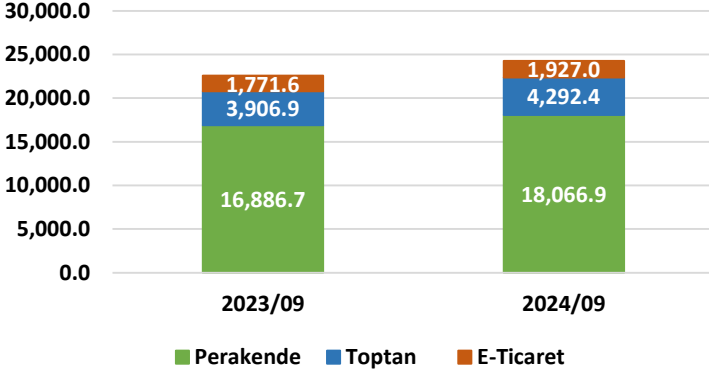
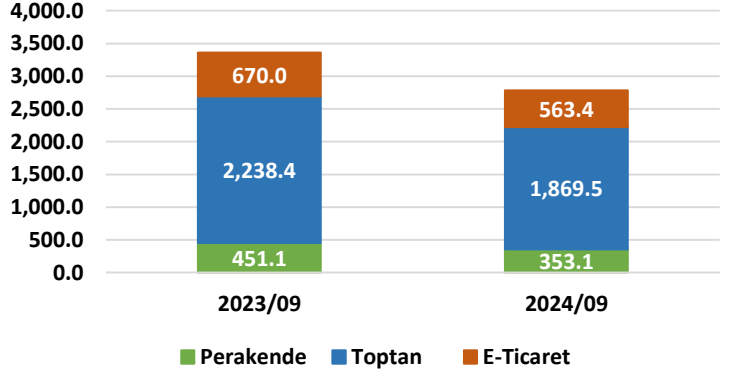
- Şirketin, 2024/09 özel döneminde(Şubat-Ekim) elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 1,15 Milyar TL(yüzde 4,43) civarında artış göstererek, 27,07 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; aynı dönemler arasında 43,6 Milyon TL civarında(yüzde 0,33) azalmıştır. Satışların Maliyeti'ndeki hayli sınırlı azalışa karşın, Hasılat tarafındaki artış sonrasında; şirketin Brüt Kâr kaleminde 1,19 Milyar TL(yüzde 9,35) düzeyinde artış olmuştur. Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 49,13 seviyesinden yüzde 51,45 düzeyine yükselmiştir(+).
- Şirketin Faaliyet Giderleri; "Personel Giderleri" ve "Dışarıdan Sağlanan Depolama Giderleri" öncülüğünde geçen yılın aynı dönemine göre 1,19 Milyar TL artmış ve Brüt Kâr rakamını nötrlemiştir(-). Ayrıca, Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri kaleminde ortaya çıkan 58,6 Milyon TL'lik azalış sonrasında; cari dönemde şirketin Esas Faaliyet Kârı 3,94 Milyar TL olmuş ve geçen yılın aynı dönemine göre 59,2 Milyon TL'lik sınırlı azalış göstermiştir. Tek seferlik kalemlerin dahil edilmeyip, amortisman giderlerinin eklendiği FAVÖK rakamı ise; senelik bazda 37,5 Milyon TL'lik sınırlı artış ile 5,38 Milyar TL olmuştur. Bu sonuçlarla, şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 15,43 düzeyinden yüzde 14,56 seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı da yüzde 20,62'den yüzde 19,89'a düşmüştür(-).

Vergi Giderleri'ndeki Yıllık Azalış; Şirketin Net Kâr Rakamındaki Kısmi Artışı Desteklemiştir!

- Cari dönemde, şirketin Net Yatırım Faaliyet Gelirleri; sadece 2,6 Milyon TL civarında(2023'ün ilk 9 ayında 37,7 Milyon TL) gerçekleşmiştir. Net Finansman Giderleri ise, "Vadeli Mevduat Faiz Gelirleri"ndeki 583,0 Milyon TL'lik artışa karşın; "Mal Alımlarına İlişkin İskonto Faizi"ndeki 513,6 Milyon TL'lik ve "Kredi Kartı Komisyon Giderleri"ndeki 191,1 Milyon TL'lik artışların yanı sıra "Kur Farkı Gelirleri"ndeki 152,6 Milyon TL'lik azalış gibi faktörlerin etkisiyle 139,5 Milyon artmış ve 818,4 Milyon TL olmuştur.
- Cari dönem finansallarına 822,1 Milyon TL civarında Vergi Gideri yazan(geçen yıl 1,14 Milyar TL) şirket, Finansman Giderleri'nin negatif etkisi ve TMS 29 enflasyon düzeltmesi uygulamasından kaynaklanan 87,4 Milyon TL'lik Parasal Kazanç sonrasında; senelik bazda 124,6 Milyon TL civarında artışla 2,42 Milyar TL tutarında Dönem Net Kârı açıklamıştır. Geçen yılın ilk 9 ayında 2,30 Milyar TL tutarında Dönem Net Kârı elde eden şirketin, böylece Net Kâr Marjı da; yüzde 8,87'den yüzde 8,95'e sınırlı yükselmiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

- Şirket, yılın ilk dokuz ayında; Türkiye’de on mağaza açılışı, bir mağaza kapanışı ve on mağazada metrekare büyümesi gerçekleştirmiştir. Dönem sonu itibariyle Türkiye’de 415, yurtdışında 66 mono brand perakende mağaza olmak üzere toplam 481 mağaza ve yaklaşık 4.000 satış noktasında müşterileri ile buluşmaktadır.
- 2024 yılının ilk dokuz ayında, Türkiye perakende gelirleri; yüzde 7 oranında büyümüştür. Türkiye perakende birebir mağaza satışları; bir önceki yıl aynı döneme göre yüzde 3,4 yükselmiştir. Raporlama döneminde yurtdışı satışlar; enflasyon muhasebesi uygulanmış TL cinsinden yüzde 17 ve sabit kur varsayımıyla yüzde 4,6 oranlarında daralmıştır.
- Mavi.com ve pazaryeri kanallarından oluşan e-ticaret satışları; raporlama döneminde Türkiye’de yüzde 9 büyümüş, uluslararası pazarlarda ise yüzde 16 daralmıştır. E-ticaret kanalının global gelirleri; toplam satışlar içinden yüzde 9 pay almıştır.

**MAVI 9 Aylık Yurt İçi Gelir Kırılımı
(Milyon TL)****MAVI 9 Aylık Global Gelir Kırılımı
(Milyon TL)**

- **Şirketin daha önce duyurulan 2024 yılı beklentilerinde gerçekleşen revizeler şu şekildedir;**
 - Yüzde 65-75(yüzde 70 +/-5) aralığındaki Konsolide Gelir Büyümesi beklentisi; yüzde 60+ şeklinde revize edilmiştir.
 - Şirketin, Türkiye’deki Perakende Mağazaları için öngördüğü 15 net yeni mağaza ve 10 mağazada metrekare büyümesi tahmini ise; 17 net yeni mağaza ve 15 mağazada metrekare büyümesi olarak revize edilmiştir.
 - TFRS 16 hariç yüzde 19,5-20,5(yüzde 20,0 +/-0,5) düzeyindeki FAVÖK marjı beklentisi; yüzde 18,5+ olarak revize edilirken, TFRS 16 dahil yüzde 23,0-24,0(yüzde 23,5 +/-0,5) düzeyindeki FAVÖK marjı beklentisi de; yüzde 22,0+ olarak revize edilmiştir.
 - Net Borç/FAVÖK Oranı için daha önce öngörülen “Artan Net Nakit Pozisyonu” öngörüsü korunurken, Konsolide Gelirin yüzde 5’i olarak daha önce tahmin edilen Yatırım Harcamaları ise; Konsolide Gelirin yüzde 4’ü olarak revize edilmiştir.
- ✓ **Açıklanan finansallar, operasyonel gelişmeler ve son açıklanan beklentiler doğrultusunda; değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında, şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 158,00 TL düzeyinden 141,00 TL’ye revize ediyoruz. “AL” olan tavsiyemizi ise, beklenen potansiyel getirinin yüksek oluşundan dolayı koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	13,604,937.00	13,158,597.00	3.39	9,610,673.00	41.56
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,175,407.00	6,227,062.00	-32.95	4,273,275.00	-2.29
Ticari Alacaklar	2,616,702.00	1,603,118.00	63.23	1,588,213.00	64.76
Stoklar	6,204,394.00	4,689,823.00	32.29	3,290,816.00	88.54
Peşin Ödenmiş Giderler	366,217.00	526,073.00	-30.39	276,676.00	32.36
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	98,367.00	76,253.00	29.00	27,391.00	259.12
Diğer Dönen Varlıklar	103,691.00	19,743.00	425.20	40,081.00	158.70
DURAN VARLIKLAR	4,907,011.00	4,461,179.00	9.99	2,567,161.00	91.15
Maddi Duran Varlıklar	1,799,547.00	1,585,307.00	13.51	569,125.00	216.20
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,342,946.00	1,276,318.00	5.22	963,782.00	39.34
Ertelemiş Vergi Varlığı	92,016.00	65,274.00	40.97	356,015.00	-74.15
TOPLAM VARLIKLAR	18,511,948.00	17,619,776.00	5.06	12,177,834.00	52.01
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	7,883,219.00	8,081,124.00	-2.45	6,359,105.00	23.97
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1,398,598.00	1,503,531.00	-6.98	1,940,434.00	-27.92
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	167,509.00	145,509.00	15.12	318,221.00	-47.36
Ticari Borçlar	4,559,482.00	5,061,866.00	-9.92	2,765,612.00	64.86
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	635,158.00	499,381.00	27.19	361,555.00	75.67
Diğer Borçlar	164,779.00	113,105.00	45.69	138,219.00	19.22
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	347,433.00	206,931.00	67.90	432,022.00	-19.58
Kısa Vadeli Karşılıklar	297,962.00	259,304.00	14.91	201,646.00	47.76
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	107,539.00	98,163.00	9.55	71,754.00	49.87
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	969,199.00	1,202,683.00	-19.41	844,226.00	14.80
Uzun Vadeli Borçlanmalar	709,453.00	966,883.00	-26.62	665,382.00	6.62
Uzun Vadeli Karşılıklar	134,544.00	131,049.00	2.67	73,905.00	82.05
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	17,319.00	18,444.00	-6.10	17,842.00	-2.93
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	8,852,418.00	9,283,807.00	-4.65	7,203,331.00	22.89
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	9,659,530.00	8,335,969.00	15.88	4,974,503.00	94.18
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	9,412,723.00	8,062,822.00	16.74	4,768,915.00	97.38
Ödenmiş Sermaye	397,256.00	397,256.00	0.00	198,628.00	100.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	42,363.00	-	14,388.00	194.43
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	145,591.00	207,867.00	-29.96	949,641.00	-84.67
Yeniden Değerleme Artışı	-	42,363.00	-	14,388.00	194.43
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	7,396.00	-100.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	401,703.00	370,046.00	8.55	19,771.00	1931.78
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	5,032,078.00	4,635,523.00	8.55	1,462,922.00	243.97
Net Dönem Karı veya Zararı	2,423,530.00	1,552,983.00	56.06	2,176,659.00	11.34
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	246,807.00	273,147.00	-9.64	205,588.00	20.05
TOPLAM KAYNAKLAR	18,511,948.00	17,619,776.00	5.06	12,177,834.00	52.01

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	27,072,290.00	17,802,456.00	52.07	25,924,639.00	4.43
SATIŞLARIN MALİYETİ	13,143,994.00	8,576,344.00	53.26	13,187,585.00	-0.33
BRÜT KAR (ZARAR)	13,928,296.00	9,226,112.00	50.97	12,737,054.00	9.35
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	1,750,764.00	1,144,706.00	52.94	1,583,803.00	10.54
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	8,048,768.00	5,320,722.00	51.27	7,115,548.00	13.12
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	350,155.00	223,409.00	56.73	258,489.00	35.46
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	220,846.00	185,951.00	18.77	316,576.00	-30.24
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	59,045.00	27,652.00	113.53	96,160.00	-38.60
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	3,940,410.00	2,695,574.00	46.18	3,999,630.00	-1.48
FAVÖK	5,383,458.00	3,523,855.00	52.77	5,345,994.00	0.70
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	10,872.00	10,496.00	3.58	39,166.00	-72.24
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	8,271.00	5,202.00	59.00	1,486.00	456.59
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	3,943,011.00	2,700,868.00	45.99	4,037,310.00	-2.34
FİNANSMAN GELİRLERİ	1,371,782.00	1,017,815.00	34.78	946,180.00	44.98
FİNANSMAN GİDERLERİ	2,190,148.00	1,516,890.00	44.38	1,625,012.00	34.78
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,212,046.00	2,269,932.00	41.50	3,429,583.00	-6.34
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	857,933.00	611,553.00	40.29	1,029,828.00	-16.69
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-35,821.00	9,697.00	-469.40	108,517.00	-133.01
DÖNEM NET KÂRI (Ana Ortaklık Payları)	2,423,530.00	1,685,841.00	43.76	2,298,915.00	5.42

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü