



COLENDI

Menkul Değerler

2025 2. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Migros

MGROS

13 Ağustos 2025

Migros 2Ç25'te 91,7 milyar TL net satış, 5 milyar TL FAVÖK ve 281 milyon TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %10,3 ve FAVÖK'te %27,8 artış kaydederken net karda %-73 azalış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %5,7 ve FAVÖK'te %10,1 artış kaydederken net karda %-65,6 azalış şeklinde gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %-0,3, FAVÖK'te %-3,9 ve net karda %-70,2 azalış gerçekleşti. Net parasal pozisyon kazançlarındaki %27 azalışın etkisiyle 4,6 milyar TL'ye gerilemesi 206 milyon TL ertelenmiş vergi gelirine rağmen net karı baskıladı.

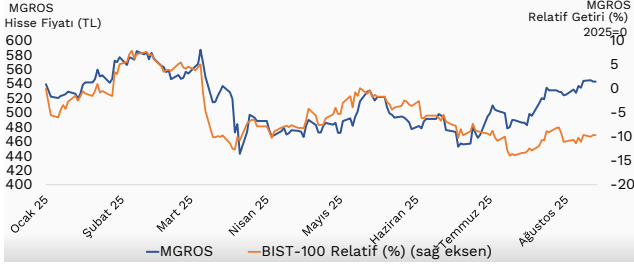
2025 yılının ilk yarısında Migros'un satışları, gıda enflasyonun %30,20 arttığı dönemde, geçen yılın aynı dönemine göre %7 reel büyümeye 177 milyar TL'ye ulaştı. İndirim ve iadeler %16 artışla 2,47 milyar TL'ye çıkarken, net satış gelirleri %7 artışla 174,8 milyar TL oldu. Satış maliyetlerindeki düşüşe paralel olarak brüt kâr marjı 2,4 puan artarak %24'e (1Ç25:%21,6) yükseldi. Aynı dönemde FAVÖK marjı ise 1,8 puan artış göstererek %5,1 (1Ç25: %3,3) seviyesine yükseldi.

2025 yılında hedeflenen 250 mağazanın yaklaşık yarısı olan 122'si yılın ilk yarısında açılarak toplam mağaza sayısı %3 artışla 3.683'e yükseldi. Online hizmet veren mağaza sayısı ise yıllık bazda %31 artarak 1.553'e ulaştı. Bir önceki çeyrekte mağaza satış büyümesi reel olarak %10,2, sepet büyümesi ise %9,5 seviyesindeyken, bu dönemde mağaza bazında satışlar %7, sepet büyümesi %4,8'e gerileyerek büyüme hızında yavaşlama görüldü.

2025 yılının ilk yarısında online yemek siparişinde Migros One, geçen yılın aynı dönemine göre %23 büyüyerek 34,5 milyar TL brüt satışlara ulaşırken, Moneypay'ın toplam ödeme hacmi %182 artarak 44,6 milyar TL'ye ulaştı.

İkinci çeyrekte Migros'un net borcu 1,25 milyar TL temettü ödemesine rağmen 6,25 milyar TL'den 5,37 milyar TL'ye geriledi. Şirketin 2025 yılı beklentilerinde revizyona gitmeyerek, yıl genelinde %8-10 aralığında satış büyümesi ve %6 FAVÖK marjı hedeflerini korudu. Şirketin son 5 yıllık ortalama FD/FAVÖK çarpanı olan 6,8x göre %30 iskonto barındırırken son 1 yıllık FD/FAVÖK'e göre %23 iskonto bulunuyor.

Açıklanan finansalları **nötr** olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
MGROS Getiri (%)	1	12	5	-6	6
BIST-100 Getiri (%)	0	7	15	11	10
MGROS Relatif Getiri (%)	1	4	-8	-15	-4

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (12.08.2025)	543
52-hafta fiyat aralığı (TL)	389 - 592
Piyasa Değeri (TL mn)	98.312
Piyasa Değeri (USD mn)	2.418
Halka Açıklık Oranı (%)	51,0
Net Borç (TL mn)	5.374
Net Borç (USD mn)	132
Firma Değeri (TL mn)	103.687
Firma Değeri (USD mn)	2.550
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	499

Finansal Değerler

	2024	2024/2Q	2025/1Q	2025/2Q
Net Satışlar (TL mn)	293.780	86.771	83.148	91.696
Brüt Kar (TL mn)	68.004	19.876	20.160	21.877
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	- 9.476	- 3.008	- 3.215	- 3.220
FAVÖK (TL mn)	15.796	4.535	3.908	4.996
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	17.148	3.774	5.399	3.522
Net Kar/Zarar (TL mn)	6.340	816	1.040	281
Toplam Finansal Borç (TL mn)	24.613	14.530	25.356	27.553
Net Finansal Borçlar (TL mn)	- 1.692	- 2.038	5.902	5.374
Yatırım Harcamaları	- 8.793	- 2.284	- 1.587	- 3.057

Değerleme

	2024	2024/2Q	2025/1Q	Güncel
F/K	15,6	9,4	13,5	16,2
PD/DD	1,5	2,1	1,4	1,5
PD/Satışlar	0,3	0,3	0,3	0,3
FD/FAVÖK	6,2	16,0	4,5	4,7

Karlılık

	2024	2024/2Q	2025/1Q	2025/2Q
Brüt Marj (%)	23,1	22,9	24,2	23,9
Esas Faaliyet Marjı (%)	2,0	2,1	0,7	1,7
FAVÖK Marjı (%)	5,4	5,2	4,7	5,4
Net Kar Marjı (%)	2,2	0,9	1,3	0,3
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	3,9	11,1	4,0	3,6
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	10,0	33,3	10,2	9,2

Finansal Risk Göstergeleri

	2024	2024/2Q	2025/1Q	2025/2Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	3,0	3,6	2,7	2,8
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	- 9,1	- 5,2	- 7,6	- 7,9
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,6	1,6	1,5	1,7
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	- 0,1	- 0,3	0,3	0,2
Özsermaye	67.300	45.806	64.443	67.409

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım-satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.