

Mavi Giyim (MAVI TI)

Beklenti Notu

Mavi Giyim (MAVI TI), 9 Aralık Pazartesi günü 3Ç24 finansal sonuçlarını açıklayacak. Söz konusu döneme dair beklentilerimiz aşağıda yer almaktadır.

- Satış gelirleri.** 2024 yılının ilk yarı yılında Şirket'in konsolide satış geliri %6 artış ile 16.399 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde birebir mağaza satışları adet bazlı %10,5 artış göstermiştir. **3Ç24 dönemine geldiğimizde ise satış geliri tarafında her ne kadar reel büyüme bekliyor olsak da adet ve fiyatlama tarafında artan baskının etkilerini göreceğimizi düşünüyoruz.**
- Hatırlanacağı üzere Şirket, 2Ç24 döneminin ardından gerçekleştirdiği telekonferansta yeni döneme ait sinyaller vermişti.** Türkiye perakende satışlarının Ağustos ayında %53, Türkiye e-ticaret satışlarının yine aynı dönemde %63 artış gösterdiğini ve Eylül ayının ilk 15 gününde Türkiye perakende satışlarının %57 ve Türkiye e-ticaret satışlarının ise %64 yükseldiğini açıklamıştı. **Paylaşılan büyüme rakamları enflasyonun hafif üzerinde rakamlara işaret etmektedir.**
- Marjlar.** 1Y24 döneminde Şirket'in **brüt karı %16 artışla 8.499 milyon TL seviyesinde ulaşırken 2Ç24 döneminde brüt kar üzerinde baskı oluşmaya başladığını görmüştük.** Keza aynı şekilde Şirket, 2Ç24 dönemi sonrasında "makroekonomik baskılar sürerken, güçlü marka stratejisi, sürekli iletişim ve dinamik ürün/fiyat planlaması, sağlıklı brüt kar marjının korunmasına yardımcı oldu." açıklamasında bulunmuştu. **3Ç24 döneminde ise, devam eden dezenflasyon süreci paralelinde, karlılık üzerinde baskınının artmasını öngörüyoruz.**
- Nakit üretimi.** 2Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 3.612 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 4.019 milyon TL net nakit). Net nakit/FAVÖK oranı ise 2Ç24 dönem sonu itibarıyla 0,6x seviyesindedir (1Ç24: 0,6x). **Net kar büyümesi beklentimizdeki azalış paralelinde nakit üretiminin de sınırlı artış göstermesini öngörüyoruz.**
- 3Ç24 beklentilerimiz.** Öncelikle, **tahminlerimizin enflasyon muhasebesinin etkilerini içerdiğini belirtmek isteriz.** Beklentimiz, **Mayı Giyim'in 8.790 milyon TL satış geliri, 1.363 milyon TL FAVÖK ve 491 milyon TL net kar elde etmesi yönünde.** Şirket, **3Ç24 finansallarını 9 Aralık 2024 tarihinde açıklayacak.** Hatırlatmak gerekirse, Mavi Giyim, 3Ç23 döneminde ise 5.774 milyon TL satış geliri, 1.650 milyon TL FAVÖK ve 1.021 milyon TL net kar açıklamıştı.
- Hatırlayacak olursak, Şirket'in 2024 yılına yönelik beklentileri;** i) %70 (±%5) toplam konsolide satış büyümesi ii) %20 (±%0,5) TFRS16 hariç ve %23,5 (±%0,5) TFRS16 dahil FAVÖK marjı iii) Türkiye perakende mağazalarında net 15 mağaza açılışı ve 10 mağaza genişlemesi iv) net nakit pozisyonu v) yatırım harcamalarının konsolide satışa oranı %5 yönünde.

Hisse Verileri

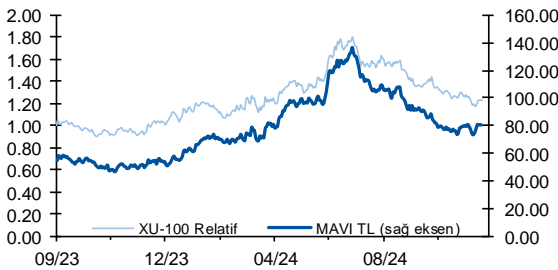
Bloomberg Hisse Kodu	MAVI
Mevcut Fiyat (TL)	80.25
Hedef Fiyat (TL)	184.80
Getiri Potansiyeli (%)	130%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	49.14 - 137.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	312
Sermaye (mln TL)	397
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	31,880
Hedeflenen Piyasa Değeri	73,413
Net Borç	-3,612
Firma Değeri	28,267

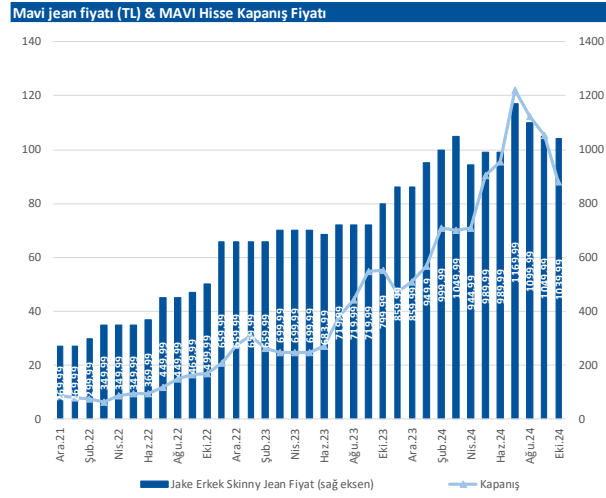
Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	6%	-22%	56%	41%
BIST100 Rölatif Getiri	-2%	-21%	29%	9%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 28 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

- Aşağıdaki yer alan tabloda Mavi Giyim'in Jake Erkek Skinny kot pantolon fiyat gelişimini incelediğimizde, yükseliş trendinden düşüş trendine geçtiği görülmektedir. 2024 yılı Nisan-Temmuz ayları arasında fiyatlardaki yukarı yönlü seyrin hisse performansı üzerinde de benzer şekilde seyrettiği gözlenmektedir. Bununla birlikte, Temmuz 2024 sonrasında gerçekleşen fiyat azalışlarının etkisi paralelinde hisse performansının yine benzer şekilde düşüş trendine girdiği dikkatimizi çekmiştir. (Fiyat için | [Link](#))



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel, Cimri

- Genel değerlendirme: Mavi Giyim için 12 aylık hedef fiyatımızı 184,80 TL, önerimizi ise AL yönünde.** Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 endeksinin %9 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 12,3x F/K ve 4,3x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

3Ç24 tahminlerimiz

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	3Ç24 Tahminlerimiz	2Ç24		3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	8,790	7,427	18%	5,774	26,293	21,038
FAVÖK (mio TL)	1,363	1,177	16%	1,650	4,854	4,181
FAVÖK marjı	15.5%	15.8%	-0.3 puan	28.6%	18.5%	19.9%
Net kar (mio TL)	491	512	-4%	1,021	1,784	1,906
Net kar marjı	5.6%	6.9%	-1.3 puan	17.7%	6.8%	9.1%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporla yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	$\geq\%20$
TUT	$\%0-20$
SAT	$\leq\%0$

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.