

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	MGROS
Mevcut Fiyat (TL)	501.00
Hedef Fiyat (TL)	890.00
Getiri Potansiyeli (%)	77.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	394.48 600.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,257
Sermaye (mln TL)	181
Pazar	Yıldız Pazar

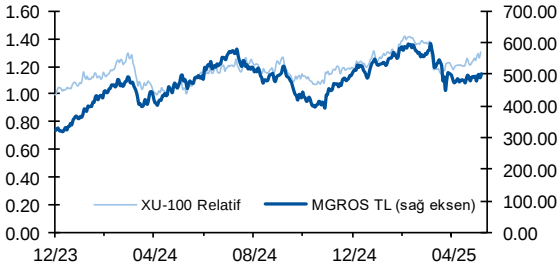
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	90,708
Hedeflenen Piyasa Değeri	161,138
Net Borç	5,902
Firma Değeri	96,610

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	5%	-14%	11%	-8%
BIST100 Rölatif Getiri	9%	-7%	27%	-1%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 07 Mayıs 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	78,437	76,954	78,708	78,708
FAVÖK	3,687	2,877	3,713	3,713
FAVÖK marjı	4.7%	3.7%	4.7%	4.7%
Net kar	981	141	304	314
Net kar marjı	1.3%	0.2%	0.4%	0.4%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Migros Ticaret (MGROS TI)

1Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumlu

Migros Ticaret, 1Ç25'te 78.437 milyon TL gelir (Konsensus: 78.708 milyon TL / Deniz Yatırım: 76.954 milyon TL), 3.687 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 3.713 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.877 milyon TL) ve 981 milyon TL net kar (Konsensus: 304 milyon TL / Deniz Yatırım: 141 milyon TL) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 4Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 5.895 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Satış gelirlerinin büyümesi, brüt karda görülen iyileşmenin etkisiyle FAVÖK tarafındaki güçlü performans

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Vadeli alım faiz giderinin yüksek seyri, net borç pozisyonuna geçiş

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 1Ç25 finansallarını, hem satış gelirlerinin büyümesi hem de FAVÖK tarafındaki güçlü sonuçlar sebebiyle olumlu olarak değerlendiriyoruz. Ancak, vadeli alımlar faiz giderinin yüksek seyrini devam ettirmesinin göz ardı edilmemesi gereken risk faktörü olarak da belirtmek isteriz.

- Migros, 1Ç25'te yıllık bazda %8 artışla 78.437 milyon TL satış geliri kaydetti. 1Ç25'te satış alanı m² bazında %5 artarken, 256 adet mağaza artışı görüldü. Ayrıca, online hizmet veren mağaza sayısı ise 1.452 adet oldu. Migros'un pazar payı toplam FMCG pazarında %10,2'ye ve modern FMCG pazarında %16,3'e ulaştı.

- FAVÖK 1Ç25'te yıllık %327 artışla 3687 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 3,5 puan artışla %4,7 oldu. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosundaki 1 puanlık artışa rağmen, brüt kar marjındaki iyileşme neticesinde FAVÖK yıllık bazda beklentimizin üzerinde gerçekleşti.

- Şirket, 1Ç25 döneminde yıllık bazda %43 azalışla 981 milyon TL net kar açıkladı (4Ç24: 731 milyon TL net kar, 1Ç24: 1.715 milyon TL net kar). Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 5.895 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Vadeli alım faiz gideri kalemi, net karı baskılayan en önemli faktör olarak öne çıkmaya devam etti.

- 2024 yılında 1.587 milyon TL'lik yatırım harcaması yapıldı.

- Mart 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 5.902 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2024 yıl sonu : 1.450 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,3x oldu (2024 yıl sonu : 0,1x net nakit/FAVÖK).

TMS 29 etkisi hariç verilere göre:

- Migros Ticaret'in satış geliri, 1Ç25'te yıllık bazda %49,2 artarak 76.599 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 1Ç25'te FAVÖK 5.777 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %7,5 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 1Ç25'te 86 milyon TL net kar elde ederken, net kar marjı %0,1 olarak gerçekleşti.
- Şirket 2025 yılına ait beklentilerini paylaşmıştı. Enflasyon muhasebesi dahil beklentiler; i) yaklaşık %8-10 satış geliri büyümesi ii) yaklaşık %6,0 FAVÖK marjı iii) yaklaşık 250 yeni mağaza açılışı ve iv) %2,5-3,0 yatırım harcaması/satışlar yönündedir.
- **Genel değerlendirme** Net borç pozisyonuna rağmen ilk çeyrekte beklentimizin üzerinde brüt kar marjının gerçekleşmesiyle, **Migros için 12-aylık hedef fiyatımız 800,00 TL'den 890,00 TL'ye revize ediyoruz, önerimizi ise AL yönünde devam ettiriyoruz. 2025 tahminlerimize göre MGROS hissesi 3,9x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %1 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 14,5x F/K ve 4,8x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	1Ç25	4Ç24	1Ç24			2024	2023	
Satışlar (mio TL)	78,437	74,545	72,318	5%	8%	293,780	262,132	12%
Brüt kar (mio TL)	19,017	18,587	14,629	2%	30%	68,004	48,962	39%
Brüt kar marjı	24.2%	24.9%	20.2%	-0.7 puan	4 puan	23.1%	18.7%	4.5 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	18,484	16,440	16,293	12%	13%	62,185	53,359	17%
Faaliyet giderleri/satışlar	23.6%	22.1%	22.5%	1.5 puan	1 puan	21.2%	20.4%	0.8 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	533	2,147	-1,663	-75%	a.d.	5,818	-4,397	a.d.
Esas faaliyet kar marjı	0.7%	2.9%	-2.3%	-2.2 puan	3 puan	2.0%	-1.7%	3.7 puan
FAVÖK (mio TL)	3,687	5,082	864	-27%	327%	15,796	4,537	248%
FAVÖK marjı	4.7%	6.8%	1.2%	-2.1 puan	3.5 puan	5.4%	1.7%	3.6 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-3,574	-4,830	-2,873	-26%	24%	-15,025	-4,733	217%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-802	-488	-906	64%	-11%	-1,695	377	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	5,895	3,381	7,995	74%	-26%	18,843	24,292	-22%
Vergi öncesi kar (mio TL)	2,053	210	2,554	878%	-20%	7,942	15,539	-49%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-1,021	557	-848	a.d.	20%	-1,403	-2,719	-48%
Net kar (mio TL)	981	731	1,715	34%	-43%	6,340	12,747	-50%
Net kar marjı	1.3%	1.0%	2.4%	0.3 puan	-1.1 puan	2.2%	4.9%	-2.7 puan
Net borç* (mio TL)	5,902	-1,450	-1,453	a.d.	a.d.	-1,596	-3,678	-57%
Net borç/FAVÖK	0.3	-0.1	-0.4	0.4	0.7	-0.1	-0.8	0.7
Net borç/özsermaye	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	9.8%	11.1%	29.2%	-1.3 puan	-19.5 puan	10.1%	24.5%	-14.5 puan
Aktif karlılık (yıllık)	3.8%	4.2%	11.8%	-0.4 puan	-7.9 puan	3.8%	9.6%	-5.7 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	57,114	57,694	40,035	-1%	43%	63,500	54,685	16%
Duran varlıklar (mio TL)	105,291	92,365	65,459	14%	61%	101,660	78,331	30%
Özkaynaklar (mio TL)	64,443	57,682	42,809	12%	51%	63,487	52,343	21%
Stoklar (mio TL)	32,188	31,152	22,729	3%	42%	34,287	31,661	8%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
MGROS	7 Mayıs	2.6%	1.2%	1.7%	1.7%	4.1%	2.1%

Bilanço

Şirket	MİGROS		
Periyot Sonu	31.03.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	07.05.2025	06.03.2025	06.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	3A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	57,114	63,500	54,685
Nakit ve Nakit Benzerleri	19,433	24,791	17,838
Finansal Yatırımlar	22	24	668
Ticari Alacaklar	1,687	1,539	534
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1,585	1,199	3,071
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	32,188	34,287	31,661
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	2,200	1,661	913
(Ara Toplam)	57,114	63,500	54,685
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	105,291	101,660	78,331
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	28	38	28
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	3,694	3,745	1,669
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	39,615	36,135	23,427
Maddi Duran Varlıklar	35,760	35,576	29,301
Şerefiye	22,087	22,087	19,771
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,269	2,273	1,557
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	1,837	1,805	2,578
TOPLAM VARLIKLAR	162,405	165,159	133,016
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	71,665	78,160	64,820
Finansal Borçlar	5,203	5,309	4,301
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	57,252	63,516	53,984
Diğer Borçlar	1,286	2,829	1,005
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2,047	1,915	1,329
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	170
Borç Karşılıkları	1,827	2,027	1,663
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,050	2,564	2,368
(Ara Toplam)	71,665	78,160	64,820
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	26,297	23,513	15,853
Finansal Borçlar	20,153	17,910	10,527
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	32	29	64
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	97	233	542
Uzun vadeli karşılıklar	1,252	1,525	1,726
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4,762	3,816	2,994
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	64,443	63,487	52,343
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	63,982	63,076	52,012
Ödenmiş Sermaye	181	181	181
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	0	0	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	56,995	50,019	33,491
Dönem Net Kar/Zararı	981	6,978	12,747
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	5,825	5,898	5,593
Azınlık Payları	461	410	332
TOPLAM KAYNAKLAR	162,405	165,159	133,016

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	MİGROS			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2024	31.03.2025
Açıklanma Tarihi	06.03.2025	06.03.2025	07.05.2025	07.05.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	262,132	293,780	72,318	78,437
Satışların Maliyeti (-)	-213,170	-225,776	-57,689	-59,419
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	48,962	68,004	14,629	19,017
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	48,962	68,004	14,629	19,017
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-49,114	-56,640	-14,764	-16,864
Genel Yönetim Giderleri (-)	-4,245	-5,545	-1,529	-1,620
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,981	2,510	613	679
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7,222	-17,804	-3,480	-4,245
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-9,638	-9,476	-4,530	-3,033
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	508	270	-6	-7
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	544	626	3	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-35	-356	-8	-7
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-9,130	-9,206	-4,536	-3,040
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	5,649	6,934	981	1,644
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-5,273	-8,628	-1,887	3,449
Parasal Kazanç / (Kayıp)	24,292	18,843	7,995	5,895
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	15,539	7,942	2,554	2,053
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-2,719	-1,403	-848	-1,021
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-998	-583	-66	-55
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-1,721	-820	-782	-967
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	12,820	6,539	1,705	1,032
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	37.50	35.23	42.97	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	12,858	6,574	1,748	1,032
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	12,747	6,340	1,715	981
Azınlık Payları	111	234	34	50
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	70.81	36.11	9.42	5.70
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	70.81	36.11	9.42	5.70
Hisse Başına Kazanç	71.02	36.30	9.66	5.70
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	70.81	36.11	9.42	5.70

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. Raporda 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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

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

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%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 değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.