

Migros

AL

Migros, 2023/Q3'de 41.722 Mn TL olan satış gelirlerini; geçen yılın aynı çeyreğine(2022/Q3) göre %91,2 oranında, 3.036 Mn TL olan FAVÖK rakamını; %49,0 oranında ve 2.174 Mn TL tutarındaki net kârını da; %169,5 oranında artırmış durumda. Şirketin tüm formatlarında müşteri trafiğinde görülen artış ve rekabetçi fiyatlandırma stratejisi; kuvvetli satış büyümesinin ana etkenleri oldu. Şirketin online satışlarının, toplam satışlar içerisindeki payı(tütün ve alkol ürünleri hariç); 2023 yılının ilk 9 ayında %16,4'e yükseldi. Şirketin net kârındaki hızlı artışta ise, cirodaki kuvvetli artışın yanı sıra; ertelenmiş vergi geliri, idari para cezasının iade alınan kısmı ve varlık satışından elde edilen satış karı gibi tek seferlik gelirlerin de katkısı olmuştur.

Şirketin Kâr Marjları Yükseldi

2023/Q3 finansallarını çeyreklik performans açısından inceleyecek olursak; satış gelirlerinde %26,6 oranında artış görülürken, önceki çeyrekte(2023/Q2) 77,23 düzeyinde yer alan SMM oranının 76,04'e gerilemesiyle; brüt kâr rakamındaki artış oranı %33,2 ve FAVÖK tutarındaki artış oranı da %39,1 oldu. Büyük oranda vadeli alım faiz giderleri kaynaklı olarak, önceki çeyrekte 525 Mn TL diğer net esas faaliyet gideri(-) yazan şirket; cari çeyrekte aynı kaleme 641 Mn TL gider kaydetmiştir. Yine, önceki çeyrekte; yatırım faaliyetlerinden 278 Mn TL net gelir ve finansman gelirlerinden de 327 Mn TL net gelir kaydeden şirketin, cari çeyrekte ilgili kalemlerden elde ettiği net gelirler; sırasıyla 11 Mn TL ve 79 Mn TL olmuştur. Öte yandan, finansallarına önceki çeyrekte 267 Mn TL vergi gideri(-) yazan şirket, cari çeyrekte ise 290 Mn TL ertelenmiş vergi geliri(+) kaydetmiştir. Bu gelişmeler sonrasında; ortaya çıkan 2.174 Mn TL'lik net dönem kârının, önceki çeyrekteki 1.500 Mn TL'lik net dönem kârına göre artış oranı %45,0 olmuştur. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik değişimlere göz attığımızda; brüt kâr marjı %22,8'den %24,0'e, FAVÖK marjı %6,6'dan %7,3'e ve net kâr marjı da %4,6'dan %5,2'ye yükselmiştir. Şirketin, önceki çeyrekte 2.322 Mn TL olan net yabancı para pozisyonu varlığı; cari çeyrekte 2.338 Mn TL'ye yükselirken, özsermaye kârlılığı ise; 2023/Q2'deki 113,9 seviyesinden 110,0 düzeyine gerilemiştir.

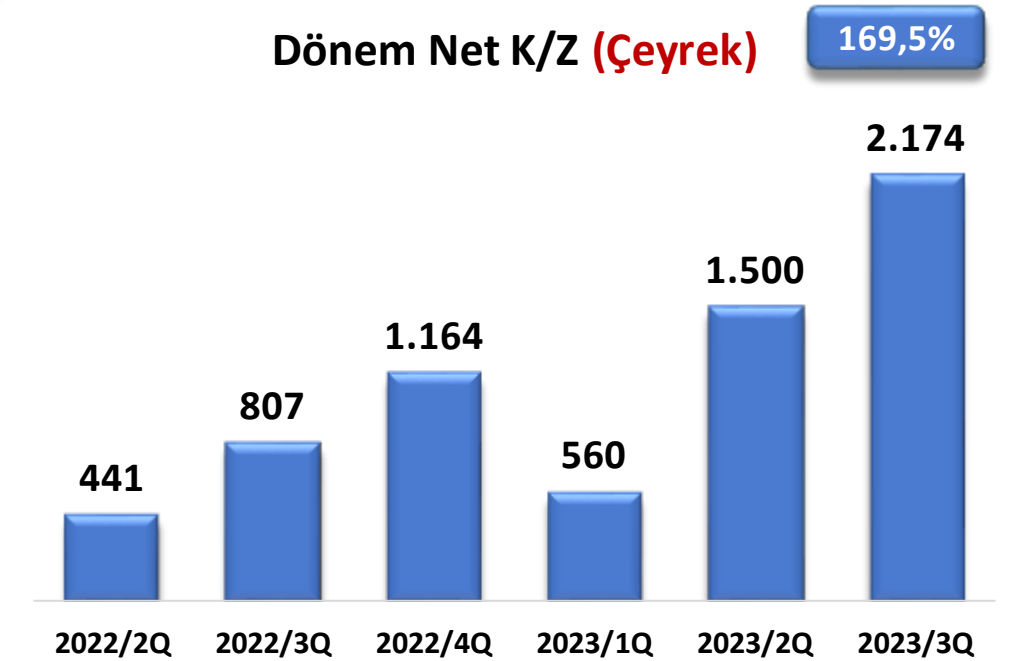
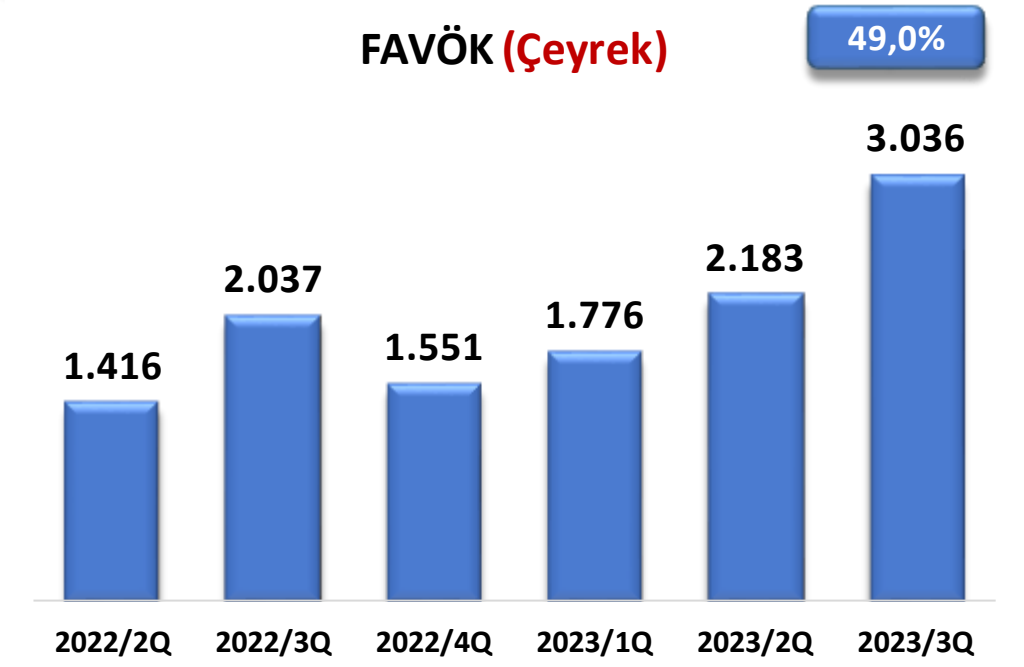
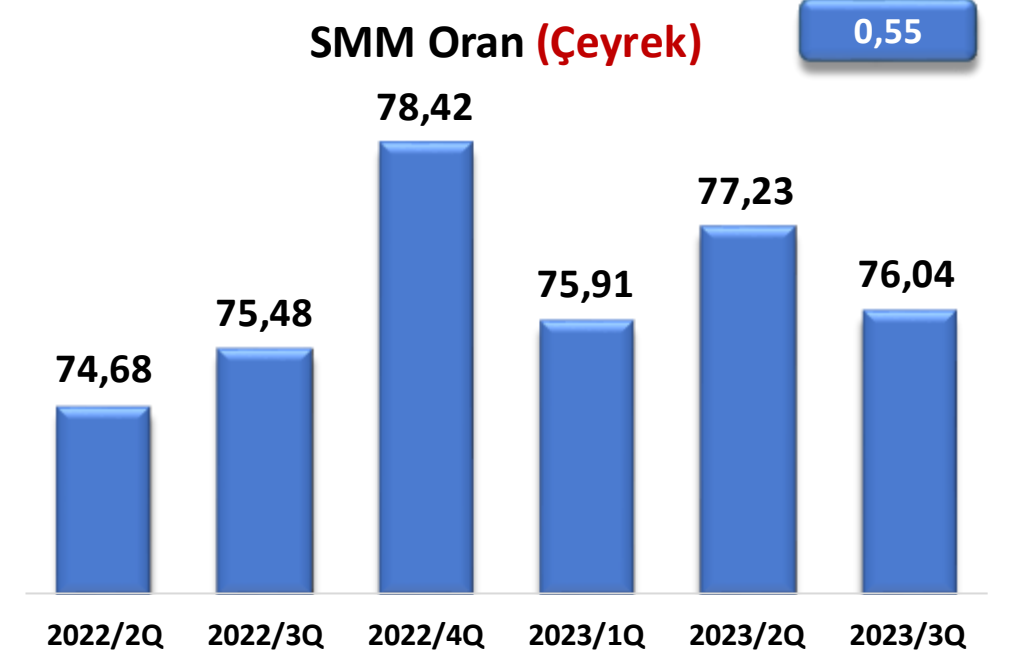
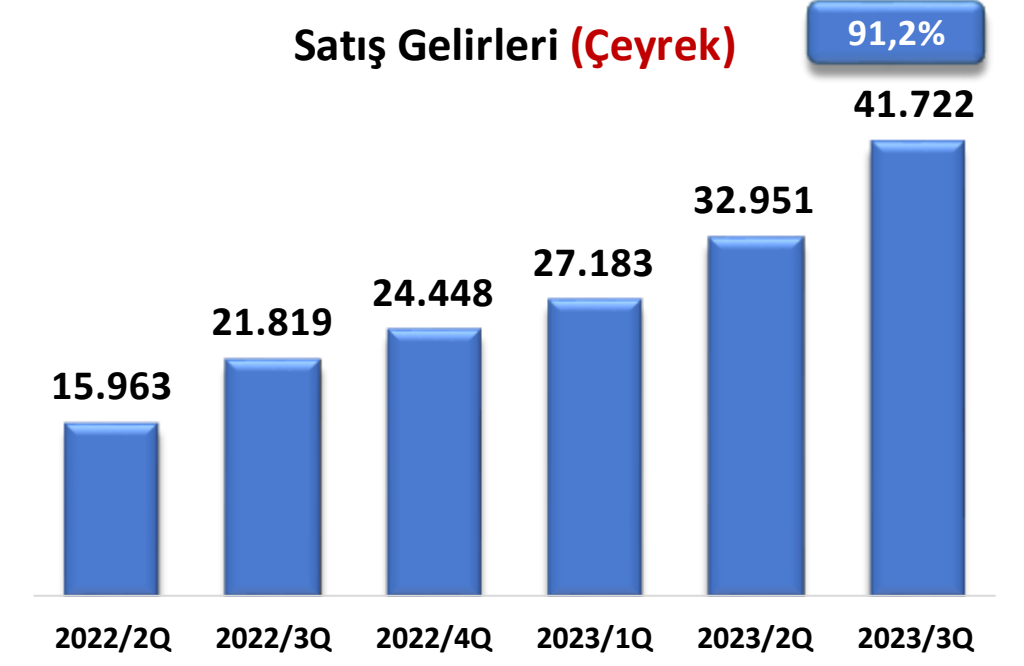
Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 2023 yılı beklentilerine göz atacak olursak; daha önce %90 civarında olan konsolide satış büyüme beklentisi %95 civarına yükseltildi. Daha önce %6,5-7,0 aralığında öngörülen konsolide FAVÖK marjı hedefi korunurken, 450 civarındaki yeni mağaza açılış hedefi ise 500+(500'den fazla) olarak revize edildi. 6 Milyar TL civarında bulunan yatırım harcamaları tahmini ise sabit bırakıldı.

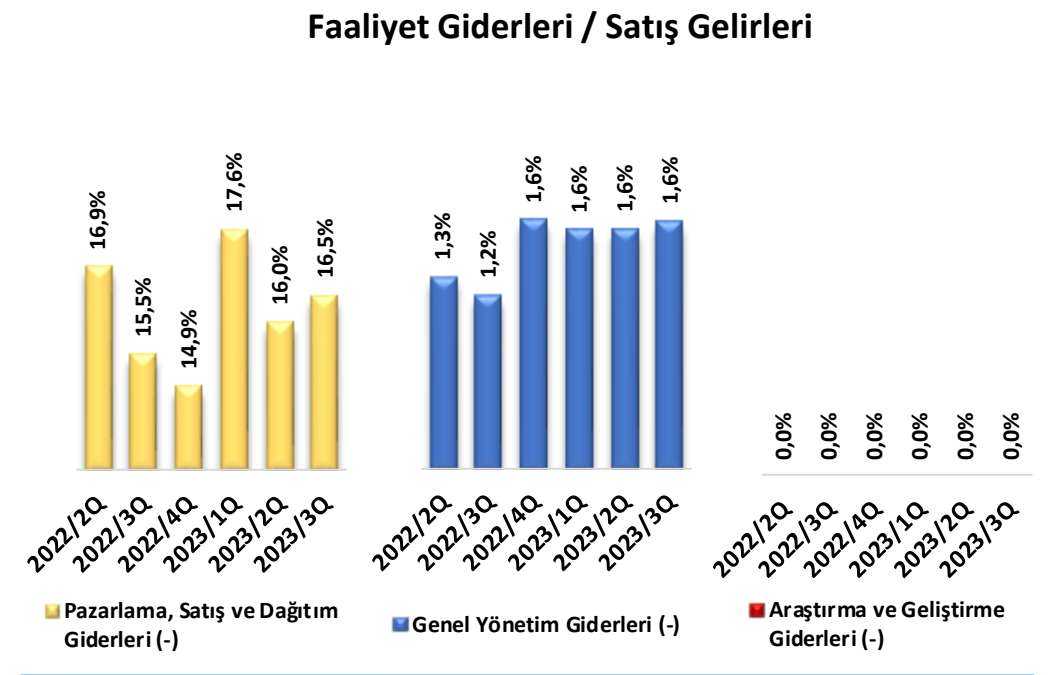
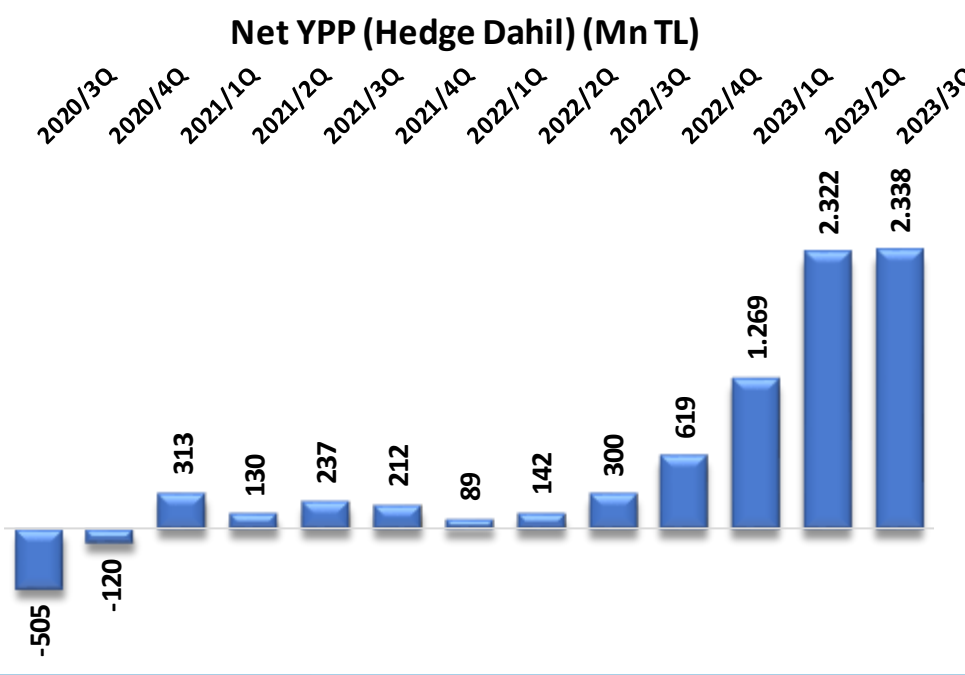
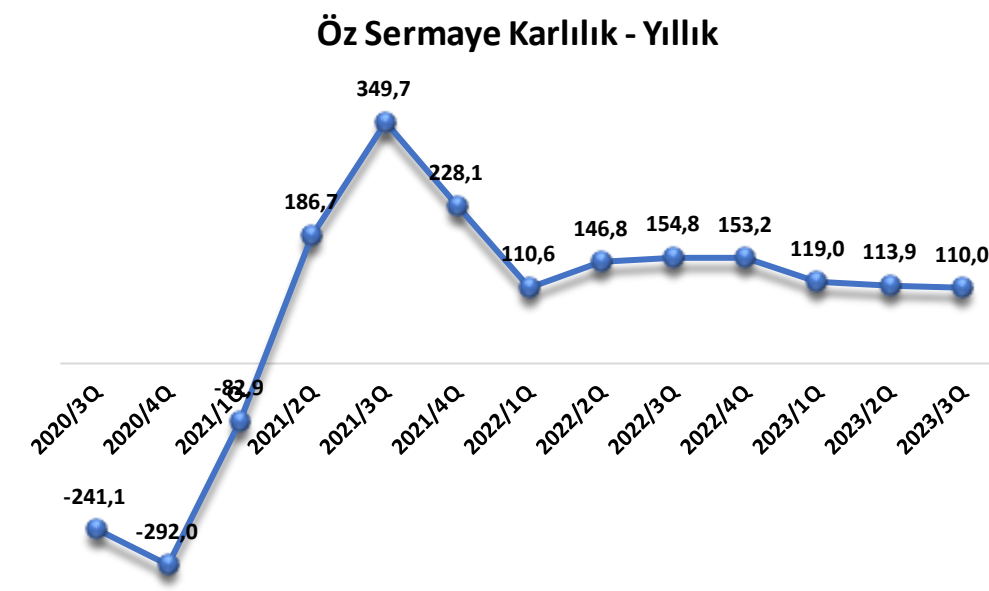
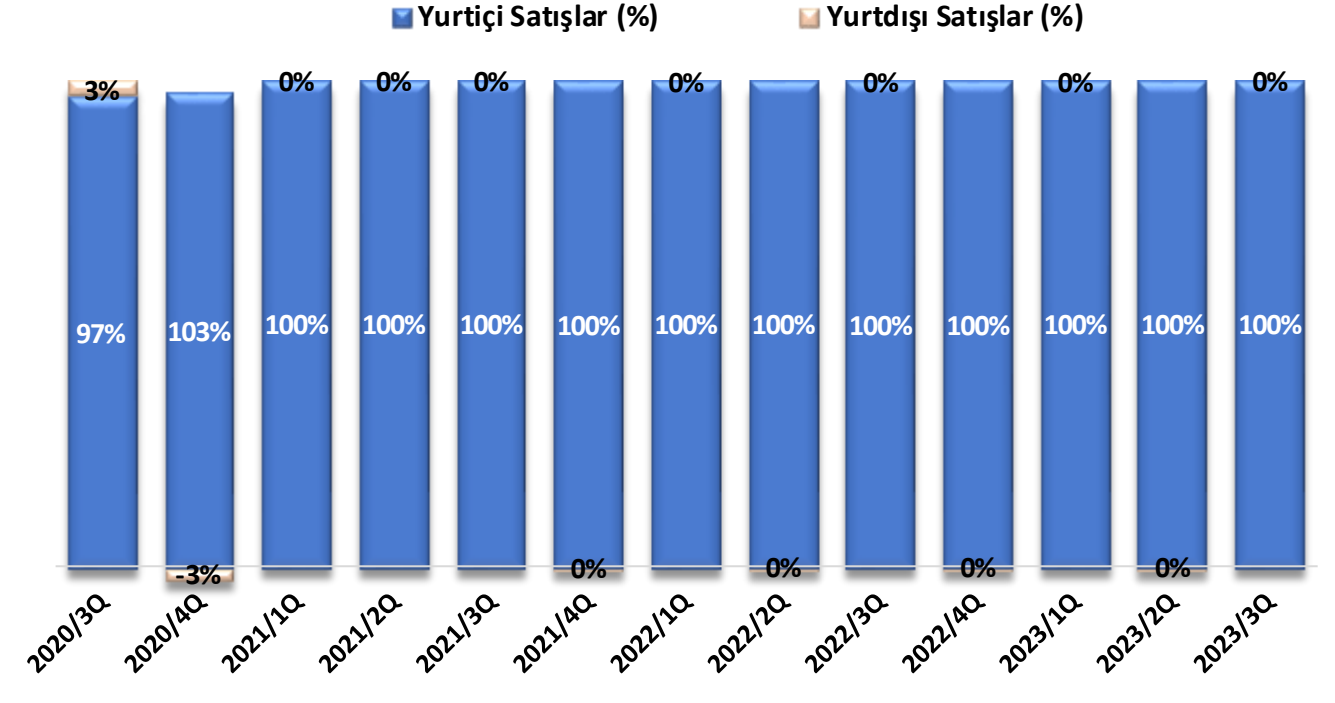
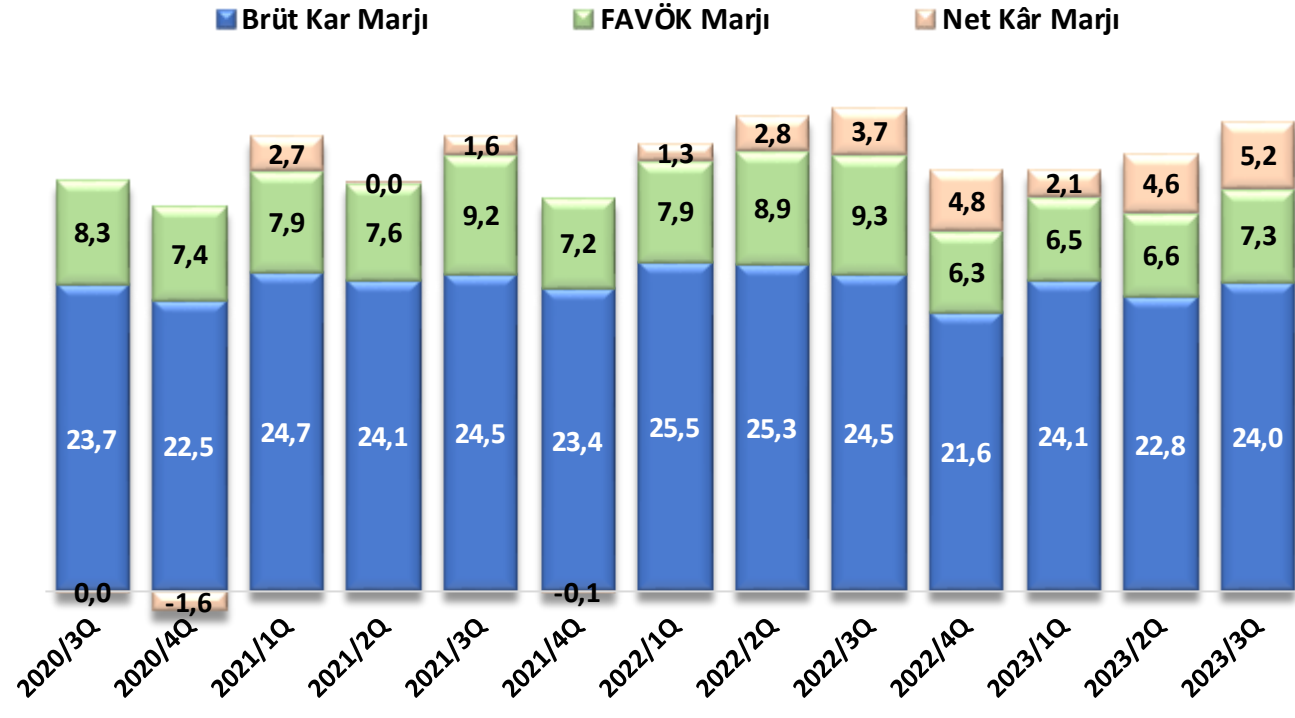
Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde '12 aylık periyot için' 396,00 TL olarak belirlediğimiz hedef fiyatımızı 477,00 TL'ye yükseltiyoruz ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.

Hisse Fiyatı	349,00
Hedef Fiyat	477,00
Getiri Potansiyeli	36,7%
Hisse Kodu	MGROS
Sektör	PERAKENDE
Hisse Fiyatı	349,00
Halka Açıklık Oranı (%)	51,00
Yabancı Oranı (%)	41,71
FD/FAVÖK	6,80
F/K	11,71
PD/DD	7,88
Öz Sermaye Kârlılığı	110,0
Net Nakit	5.114.702.000
Piyasa Değeri	63.187.927.317



Migros



BİLANÇO (Mn TL)	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q	23/2Q - 23/3Q
							Değişim (%)	Değişim (%)
Dönen Varlıklar	13.583	17.198	20.123	23.008	28.246	35.306	105,3%	25,0%
Nakit ve Nakit Benzerleri	4.491	6.832	7.678	8.139	12.346	14.811	116,8%	20,0%
Stoklar	7.962	8.795	10.905	13.274	14.663	17.765	102,0%	21,2%
Duran Varlıklar	10.381	11.247	16.301	17.335	18.582	20.689	83,9%	11,3%
Maddi Duran Varlıklar	4.068	4.392	6.966	7.294	7.549	8.671	97,4%	14,9%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	203	202	229	203	261	450	123,2%	72,4%
TOPLAM VARLIKLAR	23.965	28.445	36.424	40.344	46.828	55.995	96,9%	19,6%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.970	21.253	26.010	29.699	34.142	40.376	90,0%	18,3%
Finansal Borçlar	2.265	2.406	2.443	2.873	3.255	3.118	29,6%	-4,2%
Ticari Borçlar	14.227	17.118	21.040	23.187	27.411	33.464	95,5%	22,1%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.773	5.160	6.324	5.903	6.722	7.412	43,6%	10,3%
Finansal Borçlar	4.305	4.678	5.012	5.171	5.763	6.580	40,7%	14,2%
Özkaynaklar	1.223	2.032	4.090	4.742	5.963	8.207	303,9%	37,6%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1.186	1.987	4.046	4.635	5.840	8.020	303,7%	37,3%
Ödenmiş Sermaye	181	181	181	181	181	181	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	23.965	28.445	36.424	40.344	46.828	55.995	96,9%	19,6%
GELİR TABLOSU (Mn TL)	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q	23/2Q - 23/3Q
							Değişim (%)	Değişim (%)
Satış Gelirleri	15.963	21.819	24.448	27.183	32.951	41.722	91,2%	26,6%
Satışların Maliyeti (-)	-11.922	-16.470	-19.172	-20.634	-25.448	-31.724	-92,6%	-24,7%
Brüt Kâr (Zarar)	4.042	5.349	5.276	6.550	7.504	9.998	86,9%	33,2%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-2.702	-3.377	-3.651	-4.773	-5.276	-6.864	-103,3%	-30,1%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-203	-252	-403	-432	-524	-687	-172,3%	-30,9%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	112	148	113	97	144	470	218,2%	226,1%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-474	-689	-930	-493	-669	-1.111	-61,4%	-66,0%
Faaliyet Kârı (Zarar)	775	1.180	404	949	1.177	1.806	53,1%	53,4%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	41	-3	-26	4	284	15	614,5%	-94,9%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-1	0	-2	-2	-6	-4	-79520,0%	35,2%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-7	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	808	1.177	377	952	1.455	1.816	54,3%	24,8%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	137	228	245	310	923	938	311,6%	1,6%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-367	-388	-489	-516	-596	-859	-121,4%	-44,1%
Vergi Öncesi Kâr (Zarar)	578	1.017	133	746	1.782	1.895	86,4%	6,3%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-133	-205	1.032	-180	-267	290	241,5%	208,5%
Dönem Net Kâr (Zarar)	441	807	1.164	560	1.500	2.174	169,5%	45,0%
FAVÖK	1.416	2.037	1.551	1.776	2.183	3.036	49,0%	39,1%

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.