

11 Haziran 2025, 09.00

MAVI (EÜ) 1Ç25 Finansal Sonuçlar – Olumlu

1Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	9,777	9,862	9,822
FVAÖK (TLmn)	1,997	1,682	1,895
FVAÖK Marjı	20.4%	17.1%	19.3%
Net Kar (TLmn)	837	606	598

Kârlılık Beklentilerin Üzerinde

- MAVİ, 1Ç25'te 598mnTL olan beklentimiz ve 606mnTL olan piyasa beklentisinin üzerinde 837mnTL net kar açıklamıştır. 1Ç24'te 1,324mnTL net kar vardı.
- Şirket, 1Ç25'te 1,997mn TL FVAÖK (bizim beklentimiz: 1,895mn TL) açıklarken, FVAÖK marjı ise %20.4 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 1,682mn TL FVAÖK'e karşın %17.1 FVAÖK marjı olması yönündeydi. Yıllık bazda, FVAÖK'te %27 azalış ve FVAÖK marjında 3.5 puan daralma vardır.
- Satışlar yıllık bazda %14 azalışla ile 9,777mnTL oldu. 1Ç25'te birebir (LfL) mağaza satışları TL bazda %15.9, adet bazında %13.4 geriledi. Alışveriş sepeti nominal bazda %35,7 büyürken, real bazda %1,9 küçüldü. Türkiye Hazır Giyim ve Ayakkabı sektörü enflasyonu Nisan ayında yıllık %16.9 gerçekleşti.
- İlk çeyrekte yurtdışı gelirler sabit kur varsayımı altında %14 geriledi.
- Bazın normalleşmesi ile birlikte birebir mağaza performansının Mayıs ayında iyileşme gösterdiği belirtilmiştir (nominal %41, adet bazında %14 büyüme).
- 1Ç25'te 1 açılış ve 3 kapanış ile toplam perakende mağaza sayısı Nisan 2025 sonunda 350 oldu (2024: 352; 2023: 336). İlk çeyrekte 4 mağazada metrekare genişlemesi yapıldı. Toplam satış alanı 189 bin m² (2024: 174.5 bin m²) olurken ortalama mağaza büyüklüğü 539 m² oldu (2024: 535 m²; 2023: 519 m²)
- Global gelirin %65'i perakende, %25'si toptan, %10'u e-ticaret kanallarından gerçekleşti. Konsolide gelirin %91'i Türkiye satışlarından oluştu.
- İlk çeyrekte, net nakit pozisyonu 6,071mnTL (4Ç24: 5,417mnTL) olmuştur.
- 2025 yönetim beklentileri değişmedi.

Piyasa etkisinin olumlu olmasını bekliyoruz

- Çeyreklik sonuçların hisse etkisinin olumlu olmasını bekliyoruz. Yılbaşından bu yana MAVİ BIST100 endeksinin %21 gerisinde kalmıştır.
- Şirket için **Endeks Üzeri** (EÜ) olan tavsiyemizi devam ettiriyoruz. 12 aylık hedef fiyatımız **53.5TL**.
- Şirket bugün saat 16:00'da telekonferans düzenleyecektir.

Mavi Giyim Özet Finansal Sonuçlar						Değişim	
(mn TL)	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	3A24	1Ç25/ 1Ç24	1Ç25/ 4Ç24
Net Satışlar	9,441	10,855	9,873	9,777	11,405	-14%	-1%
Brüt Kar	4,819	5,506	4,597	5,103	5,985	-15%	11%
Faaliyet Karı	864	1,454	611	1,330	2,107	-37%	118%
FVAÖK	1,496	2,079	1,265	1,997	2,729	-27%	58%
Net Diğer Gelir/Gider	8	4	0	182	177	3%	a.d.
Yatırım Faal. Gelirler	-3	-3	5	-4	9	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-211	-351	-415	-399	-293	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler	663	414	381	443	529	-16%	16%
Finansal Giderler	-874	-766	-797	-841	-822	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	-23	23	-64	-93	103	a.d.	a.d.
VÖK	658	1,103	200	1,110	2,000	-45%	456%
Vergi	-64	-235	-112	-300	-664	a.d.	a.d.
Net Kar	650	864	102	837	1,324	-37%	720%
Net Nakit	3,612	1,904	4,271	4,215	4,019		
Çalışma Sermayesi	-1,565	-4,990	-2,531	-2,729	-2,151		
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	2,194	-935	3,780	1,881	2,961		
Özsermaye	10,596	11,311	11,246	12,069	11,344		
Rasyolar							
Brüt Kar Marjı	51.0%	50.7%	46.6%	52.2%	52.5%	-0.3 puan	5.6 puan
Faaliyet Kar Marjı	9.2%	13.4%	6.2%	13.6%	18.5%	-4.9 puan	7.4 puan
FVAÖK Marjı	15.8%	19.2%	12.8%	20.4%	23.9%	-3.5 puan	7.6 puan
VÖK Marjı	7.0%	10.2%	2.0%	11.3%	17.5%	-6.2 puan	9.3 puan
Net Kar Marjı	6.9%	8.0%	1.0%	8.6%	11.6%	-3 puan	7.5 puan

Analist: Emin Tay
+90 (212) 384 1247

ETay@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım ile ilgili detay bilgilere <https://www.garantibbvayatirim.com.tr/hakimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr