

10 Aralık 2024, 09.00

MAVİ (EÜ) 3Ç24 Finansal Sonuçlar – Nötr

3Ç24	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	9,270	8,664	8,656
FVAÖK (TLmn)	1,775	1,494	1,569
FVAÖK Marjı	19.2%	17.2%	18.1%
Net Kar (TLmn)	738	677	739

Net Kar Beklentimize Paralel

- MAVİ, 3Ç24'te 739mnTL olan beklentimize paralel, 677mnTL olan piyasa beklentisinin ise üzerinde 738mnTL net kar açıklamıştır. Bu rakam yıllık bazda %26 düşüğe işaret etmektedir.
- Şirket, 3Ç24'te 1,775mn TL FVAÖK (bizim beklentimiz: 1,569mn TL) açıklarken, FVAÖK marjı ise %19.2 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 1,494mn TL FVAÖK'e karşın %17.2 FVAÖK marjı olması yönündeydi. Yıllık bazda, FVAÖK'te %20 ve FVAÖK marjında 5.1 baz puan düşüş vardır. Enflasyonla mücadele kapsamında alınan aksiyonlar tüketici talebinde zayıflamaya yol açarken, üretim maliyetlerindeki artış ve harcanabilir gelirdeki düşüş nedeniyle marjlarda baskı oluşuyor.
- 3Ç24'te FVAÖK marjındaki 5.6 baz puan gerileme, 1.4 baz puan brüt marj gerilemesi, satış performansındaki yavaşlamaya ve (yıl ortasında yapılan %25 zammı da içeren) artan personel giderlerine bağlı olarak 3.8 baz puan yükselen (amortisman hariç) faaliyet giderleri/satış oranından kaynaklanmaktadır. FVAÖK marjı geçen senenin aynı dönemine göre uygulanan faiz oranı farkından kaynaklı 3Ç'de 0.9 baz puan, dokuz ayda 1.8 baz puan pozitif etki içermektedir.
- Satışlar %1 büyüme ile 9,270mnTL oldu. perakende satış performansı, güçlü bir bazın üstüne %3.7 hacim büyümesi ile dirençli seyretti. Online satış büyümesi, enflasyon düzeltilmesi sonrası TL bazda %7, adet bazında %12 büyüdü. Uluslararası satışlar bu çeyrekte Kuzey Amerika ve ihracat pazarları öncülüğünde sabit kur bazında %0,5 büyüme gösterdi.
- 3Ç24'te 2024 birebir mağaza satışları TL bazda %2,5 gerilerken, adet bazında %1 büyüdü. Doğru fiyatlama ve sepet başına düşen ürün sayısındaki artışla birlikte üçüncü çeyrekte sepet %2.4 büyüdü (Nominal bazda %55.4). Dokuz aylık dönemde birebir mağaza satışları TL bazda %3.4, adet bazlı %7.1 büyüdü. Yeni açılan mağazaların katkısıyla toplam perakende satışlar adet bazlı %11 büyüdü.
- 2024 ilk dokuz ayında 10 yeni mağaza açılışı ve bir mağaza kapanışı gerçekleştirilerek toplam perakende mağaza sayısı Ekim 2024 sonunda 345'e yükseldi (2023: 336; 2022: 329). İlk dokuz ayda 10 mağazada metrekare genişlemesi yapıldı. Toplam satış alanı 2023 yıl sonuna göre %5 büyüyerek 183 bin m² olurken ortalama mağaza büyüklüğü 529 m² oldu (2023: 519 m²; 174.5 bin m²)
- Global gelirin %68'i perakende, %23'ü toptan, %9'u e-ticaret kanallarından gerçekleşti. Konsolide gelirin %90'ı Türkiye satışlarından oluştu.
- 31 Ocak 2024 itibariyle 4,797mnTL olan net nakit 3Ç24 itibariyle 3,319mnTL olmuştur.

2024 beklentilerinde revizyon

Enflasyon muhasebesi hariç;

- Toplam konsolide gelir büyümesi %60+ (Önceki: %70 ± %5 (TMS 29 öncesi)),
- Türkiye perakende mağaza gelişimi net 17 (önceki:15) mağaza açılışı ve 15 (önceki:10) mağazada m² büyümesi,
- FVAÖK marjı: %22.0% (Önceki: 23.5 ± %0.5 TFRS16 dahil),
- Net nakit pozisyonunda artış ve yatırım harcamalarının satışa oranı %4 (Önceki: %5).

Piyasa etkisinin nötr olmasını bekliyoruz

- 3Ç24 sonuçlarının hisse etkisinin nötr olmasını bekliyoruz.
- Şirket için **Endeks Üzeri** (EÜ) olan tavsiyemizi 129.6 TL olan hedef fiyatımızla devam ettiriyoruz.
- Şirket bugün saat 16:00'da telekonferans düzenleyecektir.

Mavi Giyim Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)					Değişim					
	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	9A23	9A24	3Ç24/3Ç23	3Ç24/2Ç24	9A24/9A23
Net Satışlar	9,140	369	9,817	7,427	9,270	25,925	27,072	1%	25%	4%
Brüt Kar	4,762	-63	5,150	3,791	4,702	12,737	13,928	-1%	24%	9%
Faaliyet Karı	1,690	-535	1,806	680	1,241	3,779	3,779	-27%	83%	0%
FVAÖK	2,220	-492	2,343	1,177	1,775	5,346	5,383	-20%	51%	1%
Net Diğer Gelir/Gider	168	-16	151	6	4	220	162	-98%	-45%	-27%
Yatırım Faal. Gelirler	9	-7	8	-2	-3	38	3	a.d.	a.d.	-93%
Finansal Gelirler (net)	-308	-202	-252	-166	-300	-608	-731	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler	283	153	457	521	354	946	1,372	25%	-32%	45%
Finansal Giderler	-592	-355	-710	-688	-654	-1,554	-2,103	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	42	-207	88	-18	19	71	87	-55%	a.d.	23%
VÖK	1,559	51	1,713	557	942	3,430	3,212	-40%	69%	-6%
Vergi	-534	-44	-567	-54	-201	-1,138	-822	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	1,001	-515	1,136	512	738	2,299	2,424	-26%	44%	5%
Net Nakit	1,409	3,387	4,019	3,612	1,904	1,409	1,904			
Çalışma Sermayesi	-2,113	-1,996	-1,560	-1,231	-4,262	-2,113	-4,262			
Özsermaye	4,975	8,735	8,229	8,336	9,660	4,975	9,660			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	52.1%	a.d.	52.5%	51.0%	50.7%	49.1%	51.4%	-1.4 puan	-0.3 puan	2.3 puan
Faaliyet Kar Marjı	18.5%	a.d.	18.4%	9.2%	13.4%	14.6%	14.0%	-5.1 puan	4.2 puan	-0.6 puan
FVAÖK Marjı	24.3%	a.d.	23.9%	15.8%	19.2%	20.6%	19.9%	-5.1 puan	3.3 puan	-0.7 puan
VÖK Marjı	17.1%	13.9%	17.5%	7.5%	10.2%	13.2%	11.9%	-6.9 puan	2.7 puan	-1.4 puan
Net Kar Marjı	11.0%	a.d.	11.6%	6.9%	8.0%	8.9%	9.0%	-3 puan	1.1 puan	0.1 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 dayanılarak 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