

08 Mayıs 2025, 09:00

MGROS (EÜ) 1Ç25 Finansal Sonuçlar – Nötr

1Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	78,437	79,186	83,486
FVAÖK (TLmn)	3,687	3,620	4,177
FVAÖK Marjı	4.7%	4.6%	5.0%
Net Kar (TLmn)	981	422	483

Beklentileri Aşan Net Kar

- Migros, 1Ç25'te 422mn TL olan piyasa beklentisinin ve bizim 483mn TL olan beklentimizin üzerinde 981mn TL net kâr açıklamıştır. Net kar marjı yıllık bazda %2.4'den %1.3'e gerilemiştir. 1Ç24 net kar 1,715mn TL olmuştu. Net kâr marjında yılın ilk çeyreğindeki düşüşün temel sebepleri, amortisman giderlerindeki yükseliş, personel giderlerindeki artış ve 1Ç25'teki ortalama enflasyonun 1Ç24'teki ortalama enflasyondan düşük olması nedeniyle 1Ç25'te 1Ç24'e kıyasla varlıklardan daha düşük parasal kazanç kaydedilmesidir.
- Migros, 1Ç25'te 3,687mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %4.7 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 3,620mn TL olması yönündeydi (1Ç24: 864mnTL). FVAÖK marjında 3.5pp iyileşme ağırlıklı olarak brüt kar marjındaki 4.0pp iyileşmeden kaynaklanmıştır.
- TMS29 hariç ve uygulanan faiz oranı etkisi hariç FVAÖK marjı 0.6pp daralma kaydederek %2.8 olmuştur.
- Şirketin satış gelirleri 79,186mn TL olan piyasa beklentilerine paraleldir. Satışlar yıllık bazda %8.5 artış ve önceki çeyreğe göre %4.4 düşüş kaydetmiştir. TMS29 hariç, aynı mağaza satışları (LFL) geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %48.1 (sepet hacmi %47.4, müşteri trafiği 0.5%) artmıştır.
- Nielsen'e göre, Migros'un 1Ç25 pazar payı toplam FMCG pazarında 0.7pp ve modern FMCG pazarında 0.5pp arttı. 1Ç25 itibarıyla, Şirketin pazar payı toplam FMCG pazarında %10.2'ye ve modern FMCG pazarında %16.3'e ulaştı.
- 1Ç25 döneminde hem fiziksel mağazalarda hem de online kanallarda büyüme devam etti. Migros, bu dönemde 56 yeni (21 net) fiziksel mağaza açtı. Şirketin toplam mağaza sayısı 31 Mart 2025 itibarıyla 3.642'ye ulaştı (4Ç24: 3,621). Ayrıca, online hizmet veren mağaza sayısı yıllık bazda 1.137'den 1.452'ye yükseldi.

Piyasa etkisinin nötr olmasını bekliyoruz

- Beklentileri aşan net kara rağmen 1Ç25 sonuçlarının hisse etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. MGROS hisseleri dün yaklaşık +3.0% rölatif getiri yakalamıştır.
- Şirket için "**Endeks Üzeri**" olan tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız **750.0 TL**.
- Şirket 15.00'da telekonferans düzenleyecektir.

Migros Özet Finansal Sonuçlar					Değişim		
(mn TL)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	1Ç25/ 1Ç24	1Ç25/ 4Ç24
Net Satışlar	72,318	81,906	87,122	82,046	78,437	8%	-4%
Brüt Kar	14,629	18,735	21,010	20,457	19,017	30%	-7%
Faaliyet Karı	-1,663	1,735	4,002	2,363	533	a.d.	-77%
FVAÖK	864	4,316	6,649	5,594	3,687	327%	-34%
Net Diğer Gelir/Gider	-2,867	-4,540	-4,491	-4,936	-3,566	a.d.	a.d.
Yatırım Faal. Gelirler	-6	45	638	-381	-7	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	7,089	3,527	5,040	3,184	5,093	-28%	60%
Finansal Gelirler	981	1,722	2,492	2,465	1,644	68%	-33%
Finansal Giderler	6,108	1,805	2,548	719	3,449	-44%	380%
Parasal Kazanç/Kayıp	7,995	4,229	4,793	3,721	5,895	-26%	58%
VÖK	2,554	767	5,188	231	2,053	-20%	789%
Vergi	-848	9	-1,319	613	-1,021	a.d.	a.d.
Net Kar	1,715	770	3,692	804	981	-43%	22%
Net Nakit	1,453	2,038	4,418	1,596	-5,902		
Çalışma Sermayesi	21,609	24,383	28,070	27,690	23,377		
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	10,506	11,773	12,078	14,870	3,957		
Özsermaye	59,121	58,355	63,670	63,487	64,443		
Rasyolar							
Brüt Kar Marjı	20.2%	22.9%	24.1%	24.9%	24.2%	4 puan	-0.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	2.1%	4.6%	2.9%	0.7%	a.d.	-2.2 puan
FVAÖK Marjı	1.2%	5.3%	7.6%	6.8%	4.7%	3.5 puan	-2.1 puan
VÖK Marjı	3.5%	0.9%	6.0%	0.3%	2.6%	-0.9 puan	2.3 puan
Net Kar Marjı	2.4%	0.9%	4.2%	1.0%	1.3%	-1.1 puan	0.3 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. İlet, 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/hakkimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Tovvers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr