

02 Kasım 2023, 09:00

MGROS (EÜ) 3Ç23 Finansal Sonuçlar – Olumlu

3Q23	Announced	Consensus	Garanti
Net Sales (TLmn)	41,722	41,151	41,020
EBITDA (TLmn)	3,036	2,855	2,841
EBITDA Margin (%)	7.3%	6.9%	6.9%
Net Profit (TLmn)	2,174	1,357	1,205

Güçlü bilanço

- Migros, 3Ç23'te 1,357mn TL olan piyasa beklentisinden çok daha yüksek 2,174mn TL net kâr açıklamıştır (3Ç22: 807mn TL, 2Ç23: 1,500mn TL). Yüksek satış geliri ve operasyonel karlılığın yanı sıra 481mn TL tutarında ertelenmiş vergi geliri net kârın beklentileri aşmasında etkili olmuştur. Tek seferlik gelirlerin tüm etkisini arındırdığımızda 1,642mn TL net kara ulaşılmıştır.
- Migros, 3Ç23'te 3,036mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %7.3 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 2,855mn TL (GY beklenti: 2,841mn TL) olması yönündeydi. İlk iki çeyrekte olduğu gibi 3Ç23'te de tüketici bütçesini desteklemeyi amaçlayan fiyat indirimleri marjların düşüşünde etkili oldu. Yıllık bakıldığında, FVAÖK'te %49 büyüme var ancak FVAÖK marjında 2.1 pp daralma vardır. Çeyreklik olarak ise FVAÖK marjı 0.7pp iyileşmiştir.
- Şirketin satış gelirleri 41,151mn TL olan piyasa beklentilerinin hafif üzerindedir (GY beklenti: 41,020mn TL). 3Ç23'te yıllık %91 artış ile 41,722mn TL gelir açıklamıştır. Satışlar önceki çeyreğe göre %27 büyüme kaydetmiştir. Migros 9A23'te çoklu kanal ve formatlar, fiyat indirimleri ve ilçelerde daha fazla yaygınlaşmayla toplam FMCG pazar payını 80bp artırmayı (modern FMCG +140bp) başarmıştır. Bu dönemde online satışların toplam satışlar içindeki payı %16.4'e ulaşmıştır (alkol ve tütün hariç).
- Migros, 3Ç23 itibariyle net 3,205 mağazaya ulaşmıştır (2022: 2,908). 9A23'te yıllık bazda satış alanı %9.1 artış kaydetmiştir.
- Net nakit pozisyonunda iyileşme sürmüştür. Net nakit/FVAÖK rasyosu 9A23'te yıllık bazda 1.8x'e yükselmiştir (9A22: 1.0x).

2023 beklentileri revize edildi

- Şirket daha önce yaklaşık %90 satış büyümesi, %6.5-7.0 FVAÖK marjı, yaklaşık 450 yeni mağaza açılışı ve 6mlr TL yatırım harcaması öngörüyordu. Revize edilmiş beklentilerde satış büyümesi yaklaşık %95 ve 500+ yeni mağaza açılışı öngörüldü.

Piyasa etkisinin olumlu olmasını bekliyoruz

- Sonuçlar tümüyle beklentileri aşmıştır. 3Ç23 sonuçlarının hisse etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz.
- Şirket için “**Endeks Üzerinde Getiri**” olan tavsiyemizi ve **460.1 TL** olan hedef fiyatımızı koruyoruz.
- Şirket 15.00'da telekonferans düzenleyecektir.

Migros Özet Finansal Sonuçlar						Değişim				
(milyon TL)	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	9A22	9A23	3Ç23/3Ç22	3Ç23/2Ç23	9A23/9A22
Net Satışlar	21,819	24,448	27,183	32,951	41,722	50,054	101,856	91%	27%	103%
Brüt Kar	5,349	5,276	6,550	7,504	9,998	12,524	24,051	87%	33%	92%
Faaliyet Karı	1,721	1,222	1,345	1,703	2,447	3,568	5,495	42%	44%	54%
FVAÖK	2,037	1,551	1,776	2,183	3,036	4,417	6,995	49%	39%	58%
Net Diğer Gelir/Gider	-541	-817	-396	-525	-642	-1,248	-1,563	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-160	-244	-206	327	79	-618	200	a.d.	-76%	a.d.
Vergi	-205	1,032	-180	-267	290	-361	-158	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	807	1,164	560	1,500	2,174	1,406	4,234	170%	45%	201%
Net Nakit	116	611	123	3,363	5,115	116	5,115			
Çalışma Sermayesi	7,770	9,648	9,263	12,129	14,860	7,770	14,860			
Özsermaye	2,032	4,090	4,742	5,963	8,207	2,032	8,207			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	24.5%	21.6%	24.1%	22.8%	24.0%	25.0%	23.6%	-0.6 puan	1.2 puan	-1.4 puan
Faaliyet Kar Marjı	7.9%	5.0%	4.9%	5.2%	5.9%	7.1%	5.4%	-2 puan	0.7 puan	-1.7 puan
FVAÖK Marjı	9.3%	6.3%	6.5%	6.6%	7.3%	8.8%	6.9%	-2.1 puan	0.7 puan	-2 puan
Net Kar Marjı	3.7%	4.8%	2.1%	4.6%	5.2%	2.8%	4.2%	1.5 puan	0.7 puan	1.3 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. 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

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