Migros (MGROS) 3Ç26 Konferans Öne Çıkanlar

06 Kasım 2026

Migros yönetimi, 3Ç26 sonuçları webinarında talep görünümünü, maliyet verimliliğini ve nakit yaratımını değerlendirdi. Sunum ve soru-cevap bölümünün öne çıkan mesajları aşağıdadır:

- **Beklentiler ve Ekim eğilimi:** Reel satış büyümesi hedefi zayıf tüketim nedeniyle %5–7'den %4–5'e indirildi; marj, mağaza açılışı ve yatırım hedefleri korundu. Yönetim Ekim'in revize beklentiyle uyumlu olduğunu, trafiğin yataya yakın seyrettiğini belirtti. Tüketici iştahında belirgin bozulma görülmese de iyileşme de yok; yüksek tek haneli orta vadeli büyüme hedefi, 2027 için kesin beklenti olarak sunulmadı.
- **Satışlar ve müşteri davranışı:** 3Ç26 reel satış büyümesi %3,3, aynı mağaza büyümesi %0,7 oldu; dokuz aylık aynı mağaza büyümesi %1,4'e ulaştı. Sepet büyüklüğü toparlanmayı desteklerken trafik yataya yaklaştı. Yönetim kısa yaz sezonunun satışları sınırladığını, buna rağmen üçüncü çeyrekte pazar payı kazanıldığını söyledi. Müşteriler daha küçük sepetlerle daha sık alışveriş yapıyor.
- **Brüt marjın kaynakları:** Çeyreklik brüt marj %24,4, dokuz aylık marj %23,6 oldu. Yönetim, finansal düzeltmeler hariç yaklaşık 40 baz puanlık temel marj baskısının online yemek platformundaki indirim ve kampanyalar ile dağıtım merkezi çalışanlarının Migros bordrosuna geçişi arasında yaklaşık eşit bölündüğünü belirtti. Ana gıda perakendeciliğinde brüt marj korundu; tedarikçilerle kampanya maliyeti paylaşımı ve taze ürünlerde tedarik zinciri verimliliği bunu destekledi.
- **Verimlilik ve kârlılık:** Yönetim, personel verimliliği, otomasyon ve enerji tasarruflarını kalıcı olarak niteledi. Güneş enerjisi yatırımları ve tüketim yönetimi enerji maliyetini destekliyor. Dokuz aylık amortisman hariç faaliyet gideri/satış oranı %18'den %17,7'ye indi. Raporlanan FAVÖK marjı 3Ç26'da %8,3, dokuz ayda %5,9 oldu; üçüncü çeyrek toparlanmasında hem mevsimsellik hem verimlilik etkili.
- **Yatırımlar ve mağaza portföyü:** Dokuz ayda 154, üçüncü çeyrekte 39 mağaza açıldı; toplam ağ 3.827 mağazaya ulaştı. Yatırımlar 8,6 milyar TL oldu ve yaklaşık %70'i verimlilik odaklı girişimlere ayrıldı. Otomatik kasalar, elektronik etiketler ve yenilemeler öncelikli. Yönetim lokasyon ve büyüklük seçiminde daha seçici; performansı yetersiz deneme mağazaları kapanabiliyor. M, MM ve Macrocenter formatları yatırımda öne çıkıyor.
- **Online ve finansal teknoloji:** Online operasyonlar üçüncü çeyrekte reel %17 büyüdü; gıda ve yemek siparişleri günlük 317 binin üzerine çıktı. Hem fiziksel hem online alışveriş yapanların payı %25,7 oldu. Yemek operasyonları günlük 100 bin siparişi aştı; ekosisteme katılan yeni müşterilerin %39'u Migros Yemek üzerinden geldi. MoneyPay'de işlem sayısı %55 artarken günlük işlemler 411 bini, kayıtlı müşteri sayısı 5,7 milyonu aştı.
- **Nakit akışı ve temettü:** Yönetim Eylül sonu itibarıyla 9,7 milyar TL serbest nakit akışı bildirdi; yatırımlarda seçicilik ve mağaza verimliliği öncelikli. İşletme sermayesi döngüsündeki zayıflık takvim etkisiyle açıklandı ve yıl sonunda iyileşme beklendi. Yaklaşık 1,2 milyar TL avans temettü kararı güçlü nakit pozisyonuyla ilişkilendirildi. Faiz düşüşü varsayımlarının mevcut marj beklentilerine dahil olduğu belirtildi.
- **Özel marka ve yeni girişimler:** Migros Extra, temel özel markaya göre daha zengin içerik ve yenilik sunarken erişilebilir fiyatı korumayı amaçlıyor; premium Migros Selection'dan ayrı konumlandırılıyor. Yönetim daha iyi marj ve sepet katkısı hedefliyor. Yeni girişimlerin marjı seyreltici etkisinin azalması bekleniyor, ancak bunların tamamının henüz pozitif katkı sağladığı söylenmedi. Dağıtım merkezlerinin sabit kira payındaki artışın sürmesi beklenmiyor.

Görüşümüz: Kalıcı verimlilik, ana işte korunan brüt marj ve nakit yaratımı olumlu; zayıf tüketim ve büyüme hedefindeki indirim temkin gerektiriyor. İzlenecek başlıklar, dördüncü çeyrekte marj hedeflerinin gerçekleşmesi, kampanya maliyetlerinin paylaşılması ve yeni girişimlerin kârlılığa dönüşümü.

ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

Şirket Raporu

Hisse Bilgileri	
Sektör	PERAKENDE
Bloomberg / Reuters Kodu	MGROS.TI / MGROS.IS
Fiyat (TL/hisse)	452,50
Hedef Fiyat (TL/hisse)	1.004,00
Potansiyel Getiri (%)	122%
52 Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	413,50-724,00
Piyasa Değeri (milyon TL)	81.927
Firma Değeri (milyon TL)	85.832
Fiili Dolaşım PD (milyon TL)	41.783
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	181
Dolaşımdaki Paylar	%51
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	%42,77
3 Ay Önce	%47,78

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (000)	2.156	2.280	3.128	2.873
Ortalama İşlem Hacmi (mnTL)	937	1.058	1.650	1.684
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	413,50-454,00	413,50-517,50	413,50-658,00	413,50-724,00

Hisse Performansı	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-%13	-%28	-%29	-%1
BİST-100'e Göre Rölatif Getiri	-%4	-%13	-%9	-%4

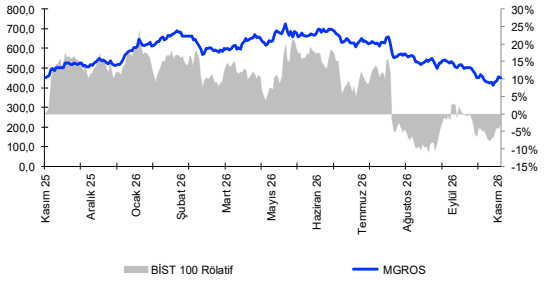
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	4,68
MH PERAKENDECİLİK VETİCARET ANONİM ŞİRKETİ	49,18
Diğer	46,14

Şirket Özeti

Gıda ve ihtiyaç sektöründe faaliyet gösteren Migros Ticaret A.Ş. her türlü gıda ve tüketim mallarının perakende ve perakende tüketimine yönelik toptan satışını yapmaktadır.

Hisse Performansı

Kaynak: Gedik Yatırım



** 05/11/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.*

Dr. Övünç Gürsoy
Araştırma Direktörü
arastirma@gedik.com
+90 216 453 00 00

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.