

## Mavi Giyim

## 2Ç24 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Negatif

✓ **Net kar beklentimizin altında.** Mavi Giyim'in TMS 29 etkisi dahil edilmiş 2Ç24 net kar rakamı, kurum beklentimiz olan 528 mn TL'nin %11 altında, yıllık bazda %33 azalışla 468 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Beklentimizin altında gerçekleşen net karda, parasal kazanç tahminimizin aksine 18,5 mn TL'lik parasal kayıp kaydedilmesi etkili oldu. Şirket, TMS 29 uygulaması kapsamında 1Ç24'te 75 mn TL'lik parasal kazanç kaydetmişti. Operasyonel karlılık tarafında ise, beklentimize yakın 1.219 mn TL FAVÖK kaydedilirken, FAVÖK marjı da yıllık bazda 2,6 puanlık düşüşle %16,4 seviyesinde gerçekleşti. Genel olarak, ikinci çeyrek finansal sonuçları beklentimizi karşılama da, yıllık bazda marjlarda yaşanan düşüş nedeniyle, sonuçların hisse performansına etkisini 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Kurum beklentimizle uyumlu net satış gelirleri.** 2Ç24'te enflasyon düzeltilmesi sonrası birebir mağaza satışları TL bazda %4,4, adet bazında %1 geriledi. Yeni açılan mağazaların katkısıyla toplam perakende satışlar adet bazlı %1,8 büyüdü. Doğru fiyatlama ve sepet başına düşen ürün sayısındaki artışla birlikte ikinci çeyrekte sepet %1,4 büyüdü. 2Ç24'te Mavi Giyim'in konsolide satış gelirleri TMS 29 etkisi dahil, yıllık bazda %6,7 düşüşle 7.427 mn TL ile kurum beklentimiz olan 7.603 mn TL ile uyumlu gerçekleşti. TMS 29 hariç satış gelirleri ise yıllık %60 artışla 7.133 mn TL'ye işaret ediyor. İkinci çeyrekte Türkiye'de dört mağaza açılışı ve üç mağazada metrekare büyümesi gerçekleştirerek; Türkiye'de 342, yurt dışında 21 mono brand perakende mağaza ve Türkiye'de 69, yurt dışında 43 monobrand franchise mağaza olmak üzere toplam 475 mağaza sayısına ulaştı. Toplam satış alanı 179,2 bin m2 olurken, ortalama mağaza büyüklüğü 524 m2 oldu. Bu arada, 4.468 mn TL olan 2Ç23 cirosu da enflasyon muhasebesi sonrası 7.960 mn TL seviyesine revize edilmiş oldu.

✓ **Beklentimize yakın operasyonel karlılık.** 2Ç24'te kurum beklentimiz olan 1.289 mn TL'ye yakın, yıllık bazda %19,3 azalışla 1.219 mn TL FAVÖK kaydetti. FAVÖK marjı yıllık bazda 2,6 puan düşüşle %16,4 seviyesine yükseldi. 2.çeyrek'te FAVÖK marjındaki 2,6 puanlık gerileme satış performansındaki yavaşlamaya bağlı olarak, faaliyet giderleri/satış oranının artışından kaynaklandı. Operasyonel giderlerin satışlar içerisindeki payı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 5,1 puan artışla %41,9 seviyesine yükseldi.

✓ **Net nakit pozisyonunda artış.** Net nakit, finansal kiralama yükümlülükleri hariç bakıldığında, 31 Temmuz 2024 sonunda 4.863 mn TL seviyesinde gerçekleşti (31 Ocak 2024 sonunda 4.419 mn TL). Yatırım harcamalarının satış gelirlerine oranı %3,1 ile 507 mn TL seviyesinde gerçekleşti.

✓ **Mavi Giyim için 138,50 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Genel olarak, beklentimizi karşılayan finansal sonuçların ardından, Mavi Giyim için 138,50 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Sektörün; güçlü büyümesi, sınırlı marj aşınması, güçlü nakit akışı, enflasyon ve tüketim yavaşlamasına karşı koruma sağlayan defansif yapısıyla ön planda kalmaya devam edebileceğini düşünüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 94,30 TL

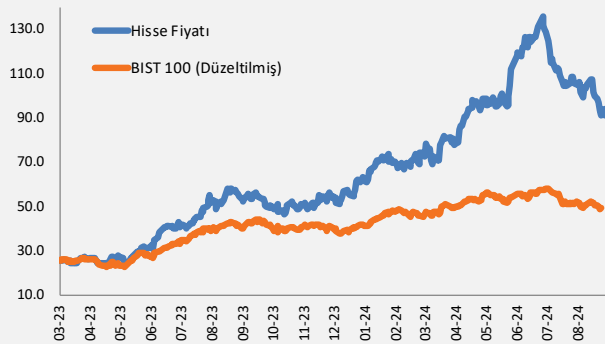
Hedef Fiyat: 138,50 TL

Getiri Potansiyeli: %47

## Özet Veriler

Hisse Kodu	MAVI
Cari Fiyat (TL)	94.30
52H En Yüksek (TL)	137.00
52H En Düşük (TL)	45.83
Piyasa Değeri (mn TL)	37,471.45
Piyasa Değeri (mn USD)	1,098.86
Halka Açıklık Oranı (%)	72.81
Konsensus HF (TL)	148.43
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	11.73
HLY HBK (2024T)	2.6

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

MAVI	2Ç24 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2Ç23 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2Ç23 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	7.427	7.960	-6,7%	4.468	78%	7.603
FAVÖK	1.219	1.510	-19,3%	976	55%	1.289
FAVÖK marjı	16,4%	19,0%	-2,6%	21,8%	-2,9%	17,0%
Net kâr	468	704	-33,5%	624	13%	528
Net kâr marjı	6,3%	8,8%	-2,5%	14,0%	-5,1%	6,9%

**Kaynak: MAVI**



# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 26
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	<a href="mailto:KDemirtas@halkyatirim.com.tr">KDemirtas@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 45

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim