

Migros

1Ç24 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Negatif

- Beklentimizin altında net kar.** Migros'un, TMS 29 etkisi dahil edilmiş 1Ç24 net kar rakamı kurum beklentimizin %13 altında yıllık bazda %48 düşüşle 1.242 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; net kar marjı 2,7 puanlık düşüşle %2,4 seviyesine geriledi. Beklentimizin altında kalan net karda, faaliyet giderlerinin tahminimizin üzerinde gerçekleşmesi nedeniyle, beklentimizin altında kalan operasyonel karlılık etkili oldu. TMS 29 uygulaması kapsamında 1Ç24'te kaydedilen 5.789 mn TL'lik parasal kazanç, 648 mn TL'lik net finansman gideri ve 566 mn TL seviyesinde kaydedilen ertelenmiş vergi giderinin net kar üzerindeki baskısını azalttı. Diğer taraftan, artan vergi yükü nedeniyle kaydedilen 614 mn TL'lik vergi ödemesi sonucu efektif vergi oranı yıllık 3,4 puan artışla %32,7 seviyesinde gerçekleşti. Özetle; hem operasyonel marjlarda hem net kar tarafında yıllık bazda düşüşe işaret eden finansal sonuçlara karşın, net nakit pozisyonundaki güçlenme doğrultusunda açıklanan finansalların hisse performansına etkisini 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- Kurum beklentimizi karşılayan satış gelirleri.** Migros, 1Ç24'te rekabetçi fiyatlandırma stratejisi ve uyguladığı kampanyaların da katkısıyla, hem fiziki mağazalarda hem de online kanallarda güçlü satış performansı gösterdi. Şirketin online satışlarının toplam satışlar içerisindeki payı (tütün ve alkol ürünleri hariç) 2024 yılının ilk çeyreğinde %19,5'e ulaştı. 1Ç24'te Migros'un konsolide satış gelirleri TMS 29 etkisi dahil, yıllık bazda %12 artışla 52.406 mn TL ile kurum beklentimiz olan 52.231 mn TL'ye paralel gerçekleşti. Bu arada, 27.183 mn TL olan 1Ç23 cirosu da enflasyon muhasebesi sonrası 46.976 mn TL seviyesine revize edilmiş oldu.
- İlk çeyrekte 73 yeni mağaza açılışı gerçekleşti.** Migros, yılın ilk çeyreğinde 73 yeni mağaza açtı. Şirketin toplam mağaza sayısı 3.387'e ulaştı. 31 Mart 2024 itibarıyla online alışveriş hizmeti sunulan mağaza sayısı 31 Mart 2023'e göre 968'den 1.137'ye yükseldi
- Faaliyet giderlerindeki artış, operasyonel karlılığı baskıladı.** Yılın başında yapılan asgari ücret artışı tüketici talebini desteklemesine karşın, personel giderlerindeki yıllık artışın şirketin satış büyümesinin üzerinde olması nedeniyle, bu durum ilk çeyrekte operasyonel karlılık üzerinde baskı oluşturdu. 1Ç24'te kurum beklentimiz olan 763 mn TL'nin altında, yıllık bazda %36,8 azalışla 653 mn TL FAVÖK kaydetti. FAVÖK marjı yıllık bazda 1,0 puan azalışla %1,2 seviyesine geriledi. Operasyonel giderlerin satışlar içerisindeki payı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1,7 puan artışla %22,6 seviyesine yükseldi.
- Net nakit pozisyonunda iyileşme.** Şirketin Mart 2024 sonu itibarıyla 12.516 mn TL net nakit pozisyonu bulunuyor. Aralık 2023'te 10.798 mn TL seviyesinde net nakit pozisyonu bulunuyordu. Şirketin TMS 29 enflasyon muhasebesi etkisi dahil 1Ç24 sonu itibarıyla toplam finansal borcu 1.580 mn TL seviyesinde oluştu. 1Ç23'te 4.178 mn TL, 2023 sonunda ise 2.019 mn TL finansal borcu bulunuyordu.
- Migros için 12 aylık hedef fiyatımızı 686,50 TL'den 654,80 TL'ye revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** İlk çeyrek finansal sonuçlarının FAVÖK ve net kar tarafında kurum beklentimizin altında kalınması nedeniyle, tahminlerimizi güncelliyoruz. Bu doğrultuda, Migros için 12 aylık hedef fiyatımızı 686,50 TL'den 654,80 TL'ye revize ediyor; 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi ise sürdürüyoruz. Migros'un büyüme beklentileri, çoklu kanal stratejisi ile süpermarket segmentindeki güçlü konumu, online teslimat işinin çeşitli taraflarında var olması ve güçlü net nakit pozisyonu ile sağlam bilanço yapısı beğenimizi destekleyen unsurlar arasında yer alıyor.

AL

Hisse Fiyatı: 484,50 TL

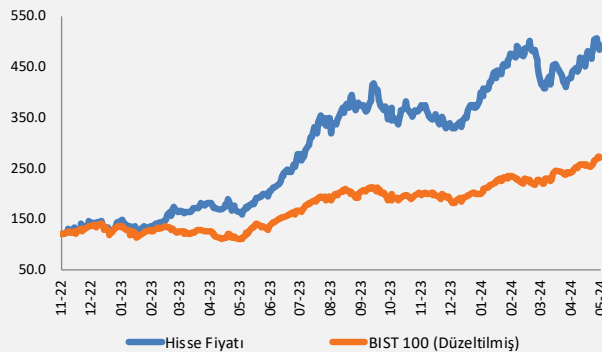
Hedef Fiyat: 654,80 TL

Getiri Potansiyeli: %35

Özet Veriler

Hisse Kodu	MGROS
Cari Fiyat (TL)	484.50
52H En Yüksek (TL)	511.50
52H En Düşük (TL)	161.50
Piyasa Değeri (mn TL)	87,721
Piyasa Değeri (mn USD)	2,726
Halka Açıklık Oranı (%)	36.00
Konsensus HF (TL)	587.11
Konsensus Tavsiye	94.7% B / 5.3% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	26.9
HLY HBK (2024T)	49.4
Konsensus HBK (2024T)	49.0

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

MGROS	2024/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/03 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023
Net satışlar	52.406	46.976	11,6%	27.183	93%
FAVÖK	653	1.035	-36,8%	1.776	-63%
FAVÖK marjı	1,2%	2,2%	-1,0%	6,5%	-5,3%
Net kâr	1.242	2.400	-48,3%	560	122%
Net kâr marjı	2,4%	5,1%	-2,7%	2,1%	0,3%

Kaynak: MGROS, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



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

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	IdiS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

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.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim