

Finansal Değerlendirme Raporu

Mavi Giyim <MAVI>

Giyim

Mavi Giyim (MAVI)'deki 59,7 TL olan hedef fiyatımızı koruyoruz.

MAVI, 2025 yılının ikinci çeyreğinde beklentilerin hafif altında 9,6 milyar TL ciro, beklentilerin hafif altında 1,5 milyar TL FAVÖK ve 565 milyon TL konsensüs kar beklentisinin %60 altında 231 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan finansallar 2024 yılının aynı çeyreğiyle göre karşılaştırıldığında ciro %4, FAVÖK %7, net kar %66 azaldı. Yarı yıldan yarı yıl kıyaslandığında 1Y25'e göre 1Y24'e ciro, FAVÖK ve net kar sırasıyla %9, %20, %46 azaldı.

TMS29 hariç şirketin ilk yarı gelirleri %24 artışla 18,7 milyar TL'ye, brüt kar %21 artışla 10,2 milyar TL'ye, FAVÖK %9 artışla 4 milyar TL'ye, yükselirken, net kar %18 azalışla 1,9 milyar TL'ye geriledi.

1Y25'te şirketin, toplam gelirinin %70'ini perakende, %20,6'sını toptan, %9,4'ünü e—ticaret kanalı oluşturdu. Konsolide gelirin %91'i Türkiye satışlarından geldi. Türkiye gelirleri, 1Y25'te 1Y24'e göre %8 azalırken, 18 milyar TL Türkiye gelirinin %76'sı perakende kanallardan geldi. Yurt dışı gelirleri de geçen yıla göre %18 geriledi.

Şirketin, ikinci çeyrekte birebir mağaza satışları TL bazında %5,4 gerilerken, adet bazında %1,2 büyüdü. İşlem adedi %3,7 gerilerken, sepet %1,7 küçüldü. Toplam perakende satış adetleri %4,2 büyüdü. 2025 ilk yarısında birebir mağaza satışları TL bazda %10,8, adet bazlı %5,8 daraldı. Toplam perakende hacim daralması %3,2 oldu. Denim ürünlerin gelirleri ilk yarı yılda %10, lifestyle kategorisi gelirleri %8 azaldı. 2025 yılında dijital sistem ve online kanallar için yatırım devam etti. Global online satışlar %8, Türkiye online satışlar %9, yurt dışı online satışlar %5 azaldı.

Şirketin 2025 yılı beklentilerinde FAVÖK marjı haricinde aşağı yönlü revizyonlar görüldü.

	2025 Yılı Beklentileri			
	Önceki Beklenti		Revize Beklenti	
	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç
Gelir Büyümesi	Düşük - Orta Tek Haneli Büyüme	%35+	Düşük Tek Haneli Daralma	30%
Perakende Mağazalar	Türkiye'de 20 Net Yeni Mağaza		Türkiye'de 10 Net Yeni Mağaza	
	Türkiye'de 15 Mağazada m2 Büyümesi		Türkiye'de 12 Mağazada m2 Büyümesi	
	Kuzey Amerika'da 8 Yeni Mağaza		Kuzey Amerika'da 8 Yeni Mağaza	
FAVÖK Marjı	%17,5+	%20+	%18+	%21,5+
Nakit Pozisyonu	Net Nakit Pozisyonunun Korunması		Net Nakit Pozisyonunun Korunması	
Yatırım Harcamaları / Konso-lide Gelir		5%		6%

Açıklanan finansalların hisse üzerine kısa vadeli baskı yaratmasını bekliyoruz.

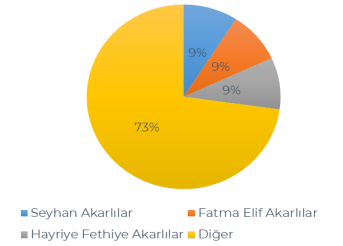
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	MAVI
Hedef Fiyat (TL)	59,70
Hedef Getiri	48%
Hisse Fiyatı (TL)	40,32
5Y En Yüksek	46,28
5Y En Düşük	29,83
Hisse Adedi (mn)	795
HAO	73%
Piyasa Değeri (TL mn)	32.035
Piyasa Değeri (USD mn)	777
Finansal Borç (TL mn)	3.335
Finansal Borç (USD mn)	82
3AOİH (USD mn)	12,45
3AOİH/HA Piyasa Değ.	2,19%

F / K	
Güncel	18,19
6 Aylık Ortalama	13,93
1 Yıllık Ortalama	12,47

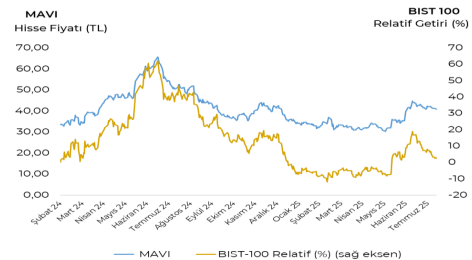
PD/DD	
Güncel	2,73
6 Aylık Ortalama	2,57
1 Yıllık Ortalama	4,65

Ortaklık Yapısı



Performans

MAVI (mn TL)	2023	2024	2024/06	2025/06
Net Satışlar	42.364	43.669	21.897	19.833
FAVÖK	7.821	7.950	4.438	3.553
Net Kar	2.874	3.088	2.074	1.111
Özkaynaklar	10.162	11.579	10.766	11.721



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatinim.com.tr