



MGROS

Perakende sektöründe yeniliğin adresi

MGROS 2025 2.çeyrekte 91.7 mlr TL hasılat, 4.99 mlr TL FAVÖK , 281 m TL net kar ile **beklentilerimize paralel sonuçlar açıklarken Net Kar** tarafında beklentimizin aşağısında sonuçlar açıklandığını görmekteyiz.

Satışlara baktığımız zaman 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %5.6 artış görmekteyiz. Satış büyümesinin önemini unutmamakla birlikte reel anlamda büyümenin daha önemli olduğunu vurgulamaktayız. **Mağaza sayısına baktığımızda yılın ilk yarısında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %5.5 büyümeyle 3683 mağazaya ulaşılmıştır. Online hizmet veren mağaza sayısındaki %31'lik güçlü büyümeyi ise pozitif yorumlamaktayız.**

Diğer faaliyetlere baktığımız zaman şirket için önemli katalizörlerden bir diğeri de online segmenti oluşturan MigrosOne'in büyüme hızının artarak devam etmesidir. Yılın ilk yarısında sipariş sayısındaki %13 artışı pozitif değerlendirmekteyiz. Migros Yemek'te ise sipariş sayısındaki artış %22 olarak gerçekleşmiştir. Güçlü operasyonel veriler ışığında yılın ilk yarısında Pazar payı 60bp artış göstererek %10.2'ye ulaşmıştır.

Operasyonel faaliyetlere baktığımızda birebir mağazalarda müşteri trafiğinde %1.6 artış görürken sepet büyüklüğünde ise reel olarak %1.3 artış görmekteyiz. Artışın unsurlarına bakacak olursak ağırlıklı olarak fiyat indirimi , kampanyalar ve online kanallardaki etkiden geldiğini görmekteyiz.

Karlılığa baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine paralel karlılık görsek de çeyrekssel anlamda hafif geri çekilmeler görmekteyiz. Karlılık üzerindeki temel baskıların sebebi enflasyon düzeltmelerinin stoklardaki olumsuz etkisi ve kampanyalar oluşturmaktadır. **Bu koşullar hariç tutulduğunda Brüt Kar marjı 1Q25'e göre 70bp iyileşme gösterdiğini görmekteyiz. Şirket 5mlr TL FAVOK ile beklentimize paralel sonuçlar açıklarken faaliyet giderleri üzerindeki optimizasyon güçlü karlılığın temel sebebini oluşturmuştur. Yılın ikinci yarısında operasyonel giderlerin etkisinin daha da azalmasını beklemekteyiz. Piyasa beklentisinin altında Net Kar gelmesinin temel sebebini ise artan amortisman giderleri , faaliyet giderlerindeki artış ve kiralama yükümlülüklerine ilişkin faiz giderlerindeki artış ve enflasyondaki aşağı yönlü eğilimle beraber net parasal pozisyon kazancındaki olumlu etkinin görece azalması oluşturmuştur.**

Borçluluğa baktığımızda çeyrekssel anlamda majör bir değişim gözükmezken nakit değişiminden kaynaklı net borç %14 azalmıştır. Şirket 0.25x NetBorç/FAVOK çarpanıyla işlem görmektedir.

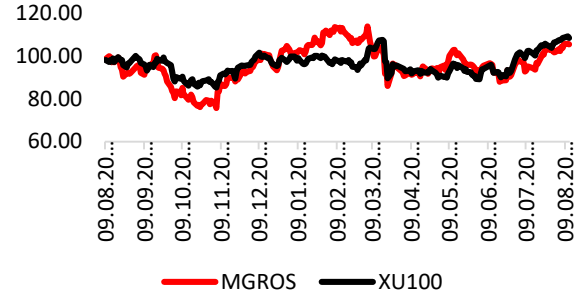
Genel olarak baktığımızda beklentiye paralel sonuçları **OLUMLU** değerlendirmekteyiz. Şirketin reel anlamda mağaza büyümesi ve satış büyümesini pozitif bulurken online segmentin güçlü büyüdüğünü görmekteyiz. **Önemli bir nokta ise yatırım harcamalarının tamamen teknoloji ve verimlilik odaklı ilerlenmesini ayrıştırıcı ve pozitif bir katalizör olarak görmekteyiz. MGROS için %40.15 potansiyel getiri ile 761 TL hedef fiyatlı AL önerimizi koruyup model portföyümüzde de tutmaktayız.**

13 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	MGROS
Piyasa Değeri (mlr TL)	98,3
Piyasa Değeri (mln \$)	2,413
HEDEF FİYAT	761
POTANSİYEL	%40.15
TAVSİYE	AL

F/K	16,16
PD/DD	1,47
FD/FAVÖK	4,24

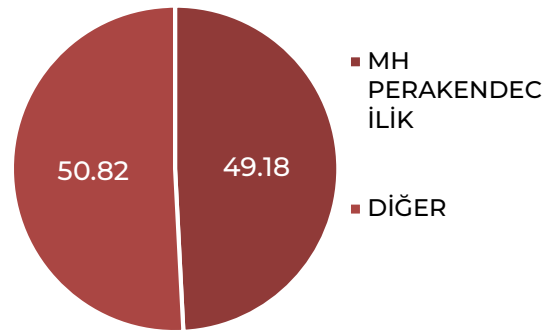
Hisse Sayısı (mln lot)	181
FDPO (%)	50,76
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	1,000



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	5.34	-16.15	-4.26
Nominal (TL)	10.93	2.63	5.55
Nominal (USD)	9.21	-2.54	-15.93

Ortaklık Yapısı (%)



YASAL UYARI

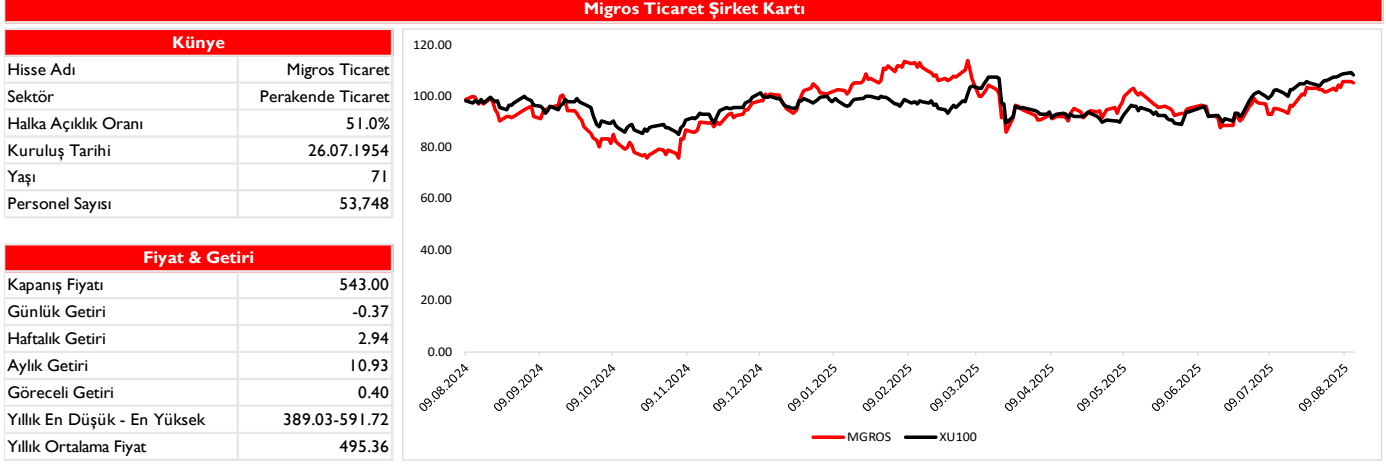
Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	İtems	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	64,856	57,114	13.56	Net Satışlar	174,844	78,437	293,780	122.91
Nakit ve Benzerleri	22,157	19,433	14.02	Yurt İçi Satışlar	176,906	79,605	296,109	122.23
Stoklar	35,469	32,188	10.19	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	2,040	1,687	20.94	Diğer Satışlar	416	167	797	148.35
Duran Varlıklar	114,077	105,291	8.34	Satışların Maliyeti	132,808	59,419	225,776	123.51
Maddi Duran Varlıklar	39,220	35,760	9.67	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	26,048	24,356	6.95	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	178,934	162,405	10.18	Brüt Kar	42,036	19,017	68,004	121.04
Kısa Vadeli Yükümlülükler	83,469	71,665	16.47	Faaliyet Giderleri	39,902	18,484	62,185	115.87
Uzun Vadeli Yükümlülükler	28,056	26,297	6.69	Esas Faaliyet Karı	2,134	533	5,818	300.14
Toplam Borç	111,525	97,962	13.84	Amortisman	6,769	3,153	9,978	114.68
Net Borç	5,374	5,902	-8.93	FAVÖK	8,904	3,687	0	141.51
Sermaye	181	181	0.00	Vergi Öncesi Kar	2,494	2,053	7,942	21.47
Özkaynaklar	66,828	63,982	4.45	Ana Ortaklık Net Kar	1,321	981	6,340	34.65

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0.78	0.80	-0.02
Likit Oran	0.35	0.35	0.00
Değerleme			
F/K	19.56	15.99	3.56
PD/DD	1.47	1.40	0.07
FD/FAVOK	5.39	5.13	0.25
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	2.35	1.84	0.51
Aktif Karlılık	0.89	0.73	0.16
Brüt Kar Marjı	24.04	24.25	-0.20
Net Kar Marjı	0.76	1.25	-0.50
FAVÖK Marjı	5.09	4.70	0.39
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-49.84	-42.78	-7.06
FAVÖK Büyüme	63.33	326.61	-263.28
Özsermaye Büyüme	46.82	50.40	-3.58
Aktif Büyüme	51.03	53.95	-2.92
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	7.12	7.58	-0.47
Alacak Devir Hızı	185.75	194.76	-9.02
Ticari Borç Devir Hızı	4.03	4.70	-0.68

