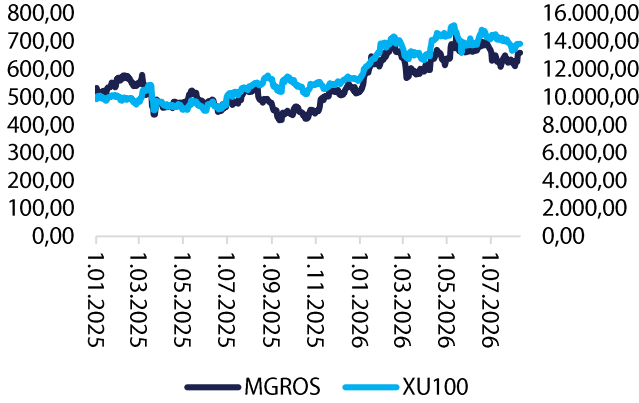


Son Fiyat	630,00
Piyasa Değeri (mln TL)	114.064
Piyasa Değeri (mln \$)	2.395
F/K	19,90
FD/FAVÖK	4,54
PD/DD	1,23
Hisse Sayısı (mln lot)	181
FDPO (%)	50,73
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	971



ORTAKLIK YAPISI	%
MH Perakendecilik	49,18
Diğer	50,82

MGROS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-4,26	0,72	17,23
Getiri (\$)	-4,46	-1,06	-0,18
Getiri (XU100-Rölatif)	-3,48	5,03	-6,93

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	23,86	22,68
Brüt Kar Marjı (Ç%)	24,13	23,77
FAVÖK Marjı (Y%)	5,97	6,27
FAVÖK Marjı (Ç%)	4,84	4,55
Net Kar Marjı (Y%)	1,64	1,36
Net Kar Marjı (Ç%)	1,46	-0,56
Net Borç (mln TL)	5.374,26	6.450,14
İşletme Sermayesi (mln TL)	-30.163,94	-44.988,20
Cari Oran	0,78	0,80
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	18.308,77	20.470,85
Net Finansman Gideri/Satışlar	1,08	1,35
Brüt Kar Büyüme (Y%)	3,41	-2,38
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	45,40	-2,38
FAVÖK Büyüme (Y%)	307,76	-1,71
FAVÖK Büyüme (Ç%)	9,64	-17,83
Net Kar Büyüme (Y%)	-25,95	-22,63
Net Kar Büyüme (Ç%)	24,44	0,00

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Migros Ticaret - MGROS - Nötr

Detaylara dikkat!

Şirket, 2026 yılı ikinci çeyrek finansal sonuçlarının değerlendirildiği toplantıda, zayıf talep ortamı çerçevesinde bir tutum mevcuttu. Reel büyüme sürerken büyümenin yalnızca yeni mağaza açılışlarından kaynaklanmadığı, LFL mağaza performansının da yakından takip edildiği belirtildi. İkinci çeyrekte LFL satış büyümesinin yatay seyrettiği ancak haziran ve temmuz aylarında müşteri trafiğinde ve brüt karda yeniden pozitif eğilim görüldüğü söylendi. Kaybedilen market payının ise temmuz ve ağustos ayının başlarında geri kazanılmaya başlandığına dair sinyaller verildi. Ayrıca pazar payı kazanımına bu dönemde daha çok odaklanılacağı aktarıldı.

Detaylara bakıldığında ise LFL satışlarda yatay bir eğilim yerine önemli bir gerileme göze çarpıyor. Geçen yılın ilk yarısında %43 olan LFL mağaza satış büyümesi bu yarı yılda %33,5 olarak gerçekleşmiş, 2025 yılının ikinci çeyreğinden itibaren büyümenin kademeli olarak daraldığı gözlemlenmiştir. LFL mağaza trafik büyümesinde ise geçen yılın ilk yarısı %0,7 iken bu yıl -%0,9 ile daralmada kalmıştır. Bu durum, ilk çeyrekteki -%1,1'lik daralma ile değerlendirildiğinde görüntüdeki negatifliği artırmaktadır.

Mağaza yatırımlarının büyüme stratejisinin önemli bir parçası olmaya devam ettiği 2026 ikinci çeyrekte 64 yeni mağaza açıldığı ve toplam mağaza sayısının 3.830'a ulaştığı belirtildi. Yeni mağazaların yanı sıra mevcut mağazaların ve dağıtım merkezlerinin yenilenmesine, elektronik fiyat etiketleri ve jet kasalar gibi iş gücü tasarrufu sağlayan teknolojilere yatırım yapıldığı söylendi. Bu yatırımların yalnızca kapasite artışı amacı taşımadığı, müşteri trafiğini ve operasyonel verimliliği artırmaya yönelik olduğu vurgulandı. Özellikle elektronik fiyat etiketi ve jet kasa yatırımlarının ilk yarıda faaliyet giderleri üzerinde 42 baz puanlık tasarruf sağladığı aktarıldı. Şirketin 2026 için 180-200 yeni mağaza hedefi bulunurken, ilk yarıdaki 115 mağazalık açılışın bu hedefle uyumlu olduğu görülmektedir. Yatırım harcamalarının satışlara oranı da %2,6 ile %2,5-%3,0 olan yıl sonu hedef aralığının içerisinde kalmıştır.

Karlılık tarafında ise promosyon faaliyetlerindeki artışın brüt marj üzerinde baskı yarattığı belirtildi. Toplu iş sözleşmesinden kaynaklanan ücret artışlarına rağmen personel giderlerinin satışlara oranının disiplinli biçimde yönetildiği, enerji ve kira giderlerinde de olumlu katkı sağlandığı belirtildi.

Toplantıda özellikle Migros'un dijital ekosisteminin artık yalnızca büyüme hikayesi olmaktan çıkıp karlılığa katkı sağlayan bir alan haline geldiği vurgulandı. Migros One'ın ikinci çeyrekte %21 reel büyüdüğü ve online market operasyonlarının artık net karlılığa katkı verdiği aktarıldı. Tekil online müşteri sayısının yaklaşık 800 bin artışla 6,6 milyona yükselmesi dikkat çekici gelişmeler arasında gösterildi. **Yeni müşterilerin %55'inin Migros Yemek üzerinden kazanıldığı, bunun da farklı ekosistem hizmetlerinin birbirini besleyen bir müşteri kazanım kanalı oluşturduğunu gösterdiği** belirtildi.

2026 beklentileri açısından şirketin mevcut hedeflerini değiştirmede ancak satış büyümesinin yıl sonunda hedef aralığının alt sınırına yakın gerçekleşebileceğine yönelik bir sinyal verildi. %6-7 FAVÖK marjı, 180-200 yeni mağaza ve %2,5-3,0 yatırım harcamaları/satışlar hedefleri korunmaktadır. Zayıf geçen ikinci çeyrek sebebiyle hedeflere ulaşma yolu zorlaşmıştır. Finansalları OLUMSUZ, toplantıyı ise NÖTR değerlendiriyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul