

Migros – CMD'26 Bilgi Notu

Atasav Can TUĞLU

Analist

atuglu@sekeryatirim.com

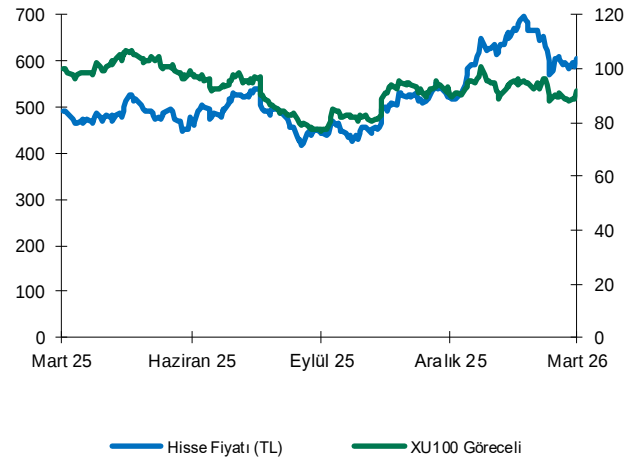
- Migros'un 25 Mart 2026 tarihindeki Sermaye Piyasaları Günü (CMD'26) toplantısında; ana perakende operasyonlarının güçlü seyrini koruduğu, omnichannel yapının etkin biçimde işlediği, dijital kanallar ile online operasyonlardaki büyümenin sürdüğü ve “taze ürün” temasının ön planda tutulduğu Yönetim tarafından ifade edilmiştir.
- Migros'un online satışlarının toplam satışlar içindeki payı 2025'te %21,0'e yükselirken (2019: %3,5, 2024 %18,5) şirketin online penetrasyonda global emsallerinin (2024: %8,0; 2025: %8,5) belirgin şekilde üzerinde konumlandığı vurgulanmıştır. Online satışların pandemiyle güç kazandığı belirtilirken pandemi sonrası global emsallerde bu oranın gerilediği, Migros'ta ise artışın devam ettiği ve online kanalların ana büyüme stratejilerinden biri haline geldiği ifade edilmiştir. Mevcut mağaza & lojistik altyapısının etkin kullanımı, şirket içi entegre operasyon yapısı ve daha yüksek sepet büyüklüğü ile brüt kâr marjı yaratma kapasitesi sayesinde online operasyonların kâr üretici yapıya sahip olduğu vurgulanmıştır. Hibrit mağazalarda ise sepet büyüklüğünün %35 daha yüksek, brüt marjın 200 baz puan daha güçlü ve stok gün sayısının 9 gün daha düşük olduğu ifade edilmiştir.
- 2023-2025 döneminde TMS-29 dahil gelirlerin reel olarak %20 büyüdüğü, aynı dönemde rakiplerin reel büyümesinin %9 seviyesinde kaldığı belirtilmiştir. Migros'un son üç yılda üst üste pozitif L-f-L trafik büyümesi sağladığı aktarılmıştır.
- Yönetim, fiyat algısındaki anlamlı iyileşmeye dikkat çekerken fiyatlama yatırımlarının devam edeceğini ifade etmiştir.
- Premium formatlarda sepet büyüklüğünün Migros formatına göre %36 daha yüksek olduğu, online satış payının ise (tütün&alkol hariç) %14,6 seviyesinde bulunduğu belirtilmiştir. Yönetim, bu formatların toplam gelirler içindeki payının 2030'a kadar 200-300 baz puan artmasını beklemektedir. Macrocenter özelinde ise 2026'da 33 yeni mağaza açılışının planlandığı ve 2030 itibarıyla mağaza sayısının yaklaşık iki katına çıkarılmasının hedeflendiği ifade edilmiştir.
- Yapay zekâ ve teknoloji yatırımları da öne çıkan başlıklar arasında yer almıştır. Şirketin alan yönetimi, ürün karması ve fiyat optimizasyonu yoluyla brüt kârlılığı desteklediği; mağaza içi dijitalleşme kapsamında elektronik raf etiketi gibi uygulamalar sayesinde faaliyet giderlerini optimize ettiği belirtilmiştir. Ayrıca yapay zekâ tabanlı stok yönetimiyle 2023-2025 döneminde 8,4 günlük stok iyileşmesi sağlandığı aktarılmıştır.
- Yönetim, Migros One'ın farklı kullanım senaryolarını tek çatı altında toplayarak müşteri frekansını artırdığını vurgulamıştır. MoneyPay'in Migros net kâr marjına katkısının 2025'te +9 baz puan seviyesinde olduğu, 2030'da bunun +30-35 baz puana yükselmesinin hedeflendiği belirtilmiştir. Mameda tarafında ise katma değerli servislerin büyütülmesiyle FAVÖK marjına katkının (TMS-29 hariç) 2025'teki %0,2'den 2030'da %0,5'e yükselmesinin hedeflendiği aktarılmıştır.
- Finansal tarafta; şirketin yoğun yatırım döneminden çıktığı belirtilmiş, TMS-29 dahil Yatırım Harcamaları/Satışlar oranının 2023'te %3,5, 2024'te %3,4 ve 2025'te %3,3 seviyesinde gerçekleştiği, 2026E-2030E dönem ortalamasında ise bu oranın %2,5'e gerilemesinin hedeflendiği belirtilmiştir. Şirket güçlü net nakit pozisyonunu koruduğunu, dağıtılabilir net kârın %50'sinin temettü olarak dağıtılmasına yönelik politikasını sürdürdüğünü ve mevcut aşamada geri alım planı bulunmadığını ifade etmiştir.

	TL	US\$
Fiyat	604,50	13,65
BİST 100	12.964	293
US\$ (MB Alış):	44,36	
52 Hafta Yüksek:	695,00	15,93
52 Hafta Düşük:	418,94	10,17
Bloomberg/Reuters Kodu:	MGROS.TI / MGROS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	181,1	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	109.447	2.472
Halka Açık PD (TL Mn):	55.818	1.260

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-9,5	22,5	15,8
US\$ Getiri (%):	-10,5	4,8	12,1
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-3,6	-8,2	0,6
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	1.324,60		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	31,70		

Beta	0,95
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,30
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,22
Ortaklık Yapısı	%
MH Perakendecilik	49,2
Migros Ticaret A.Ş.	1,6
Diğer	49,2
Toplam	100,0



- ❖ 2025 itibarıyla Migros'un toplam enerji tüketiminin %24'ünün şirketin sahip olduğu güneş enerjisi santrallerinden karşılandığı ve bu yatırımların şirket açısından doğal bir hedge mekanizması sağladığı belirtilmiştir.
- ❖ Migros, 2026 için %5-7 aralığında, 2027-2030 dönemi için ise yüksek tek haneli reel bileşik satış büyümesi hedeflemektedir. 2026 mağaza açılış hedefi 180-200 mağaza aralığında bulunurken, 2027-2030 döneminde her yıl %2,5-3,5 aralığında satış alanı büyümesi planlanmaktadır. 2026 yılında FAVÖK ve düzeltilmiş FAVÖK marjlarının sırasıyla %6-7 ve %4-5 aralığında gerçekleşmesi beklenirken, 2030 yılı itibarıyla 2025'e kıyasla en az 100 baz puanlık marj iyileşmesi hedeflenmektedir. Online satışların toplam satışlar içindeki payının 2025'teki %21 seviyesinden 2030'da %27,5'e yükselmesi öngörülmüşken RoIC'in de artan kârlılık ve daha asset-light girişimlerin katkısıyla yukarı yönlü seyretmesi beklenmektedir.

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com