

Mavi Giyim 1Ç2026 Sonuçları

Turgut Uslu tuslu@ziraatyatirim.com.tr

Aylin Koşar akosar@ziraatyatirim.com.tr

"Mavi Giyim 1Ç2026'da 686mn TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı Açıklamıştır..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 76,00 TL

Reuters/Bloomberg	MAVI.IS/MAVI.TI		
Sektör	Giyim Eşya		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	BIST 50		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	44,80 TL	0,97 USD	
BİST 100	13.742	299 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	46,0144		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	31,47 TL	48,17 TL	
Hisse Adedi (mn)	795		
Piyasa Değeri (mn TL)	35.594		
Net Borç (mn TL)*	-3.878		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	72,6%		
Halka Açıklık	73,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	37,0%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	63,0%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-0,4%	14,9%	45,6%
BİST-100	-8,8%	8,2%	44,9%
BİST-100 Göreceli	9,1%	6,2%	0,5%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	107		
(mn TL)	1Ç2025	1Ç2026	% Değ.
Net Satış	12.941	12.701	-1,9%
Brüt Kar	6.754	6.771	0,2%
FAVÖK	2.643	2.414	-8,6%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	1.109	686	-38,1%
	F/K	FD/FAVÖK	
MAVI	17,07	3,36	
BİST-100	13,49	-	
BİST-Perakende	36,73	6,44	
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
Diğer	72,8%		
Fatma Elif Akarlılar	9,1%		
Hayriye Fethiye Akarlılar	9,1%		
Seyhan Akarlılar	9,1%		

Şirket'in 1Ç2026 dönemindeki ana ortaklık net dönem karı yıllık %38,1 azalışla 686mn TL'ye gerilemiştir. (Piyasa beklentisi 590mn TL) Satış gelirleri yıllık %1,9 düşüşle 12.701mn TL (Piyasa beklentisi 12.629mn TL) olarak gerçekleşirken, brüt kar önemli bir değişim göstermeyerek 6.771mn TL seviyesinde korunmuştur. Brüt kar marjı ise 1,1 puan artışla %53,3 seviyesine yükselmiştir. FAVÖK yıllık %8,6 azalışla 2.414mn TL'ye (Piyasa beklentisi 2.469mn TL) düşerken, FAVÖK marjı 1,4 puan daralarak %19,0 olarak gerçekleşmiştir.

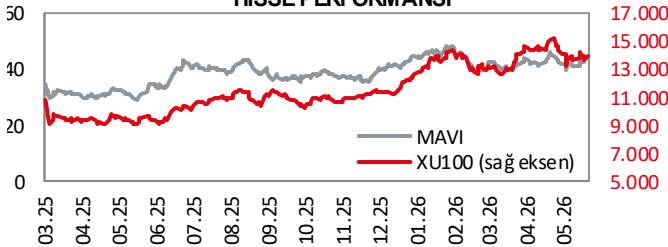
1Ç2026 döneminde Mavi'nin Türkiye perakende satışları yıllık %0,8, Türkiye online satışları ise %4,3 gerilemiştir. Benzer mağaza satışları (LFL) TL nominal bazda %28,6 artarken, reel bazda %2,1 düşüş göstermiştir. Trafik tarafında işlem adedi %3,7 azalırken, sepet büyüklüğü reel bazda %1,7 artmıştır. Benzer mağaza satış hacmi %1,5 gerilerken, yeni metrekare katkısı dahil toplam Türkiye perakende satış hacmi yıllık bazda yatay kalmıştır.

Şirket'in net nakit pozisyonu 30 Nisan 2026 itibarıyla 7.037mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Operasyonel nakit akışı 1.830mn TL olarak kaydedilirken, stok seviyesinin geçen yılın aynı dönemine göre %17 daha düşük olduğu belirtilmiştir. Şirket, stokların tamamen yeni sezon ürünlerinden oluştuğunu ifade etmiştir.

Mavi Giyim 2026 yılı beklentilerinde değişikliğe gitmemiştir. Diğer yandan Şirket, 2Ç2026 dönemine ilişkin TMS 29 hariç paylaştığı öncü verilere göre, 1 Mayıs - 7 Haziran döneminde Türkiye perakende satışları %37,5, online satışlar ise %31 artış gösterdiğini açıklamıştır. Bayram dönemini kapsayan karşılaştırılabilir iki haftalık dönemde ise Türkiye perakende satışları yıllık %40, satış hacmi %15 artmıştır.

Son olarak, Şirket'in pay geri alım programının 10 Haziran 2026 itibarıyla tamamlanacağı açıklanmıştır. Geri alınan B grubu pay sayısı 14,5mn adede ulaşıp olup, bu tutar sermayenin yaklaşık %1,83'üne karşılık gelmektedir. Söz konusu payların sermaye azaltımı yoluyla iptal edilmesinin planlandığı duyurulmuştur.

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 09.06.2026 verileri kullanılmıştır.

*: UFRS16 Dahil

ÖZET GELİR TABLOSU (m n TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26-1Ç25 %Değ.
SATIŞLAR	12.941	12.052	14.182	13.019	12.701	-1,9%
Satışların Maliyeti (-)	6.187	5.982	6.811	6.600	5.930	-4,1%
BRÜT KAR/ZARAR	6.754	6.070	7.371	6.419	6.771	0,2%
Operasyonel giderler	4.994	5.167	5.217	5.327	5.346	7,1%
Genel Yönetim Giderleri (-)	882	875	889	967	906	2,7%
Pazarlama Giderleri (-)	3.892	4.067	4.084	4.134	4.194	7,8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	219	225	244	225	246	12,3%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	1.761	903	2.154	1.092	1.425	-19,1%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	241	-116	120	18	252	4,5%
FAALİYET KARI/ZARARI	2.002	787	2.274	1.110	1.677	-16,2%
FAVÖK	2.643	1.834	3.113	2.078	2.414	-8,6%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	-5	-6	-8	-30	1	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	1.996	781	2.266	1.080	1.677	-16,0%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-404	-491	-611	-314	-232	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazanç (Kayıp)	-123	-68	-117	-227	-280	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.469	222	1.538	540	1.165	-20,7%
Vergi Gideri/Geliri (-)	397	13	408	701	622	56,8%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	1.072	209	1.130	-161	543	-49,4%
Kontrol gücü olmayan paylar	-37	-82	-44	-95	-143	a.d.
Ana Ortaklık Net Dönem Karı / Zararı	1.109	291	1.174	-66	686	-0,4
FİNANSAL ORANLAR	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	
Brüt Kar Marjı	52,2%	50,4%	52,0%	49%	53%	1,1%
Faaliyet Kar Marjı	15,5%	6,5%	16,0%	9%	13%	-2,3%
FAVÖK Marjı	20,4%	15,2%	22,0%	16%	19%	-1,4%
Net Kar Marjı	8,6%	2,4%	8,3%	a.d.	5%	-3,2%

Kaynak: Mavi Giyim, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

Türkiye gelirlerinde yıllık hafif azalış gözlemlendi...

Şirket'in 1Ç2026 döneminde Türkiye gelirleri yıllık bazda hafif gerileyerek 11.572mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Satış kanalları kırılımında, e-ticaret segmentte %4,2 daralma öne çıkarken, konsolide gelirin yaklaşık %91'i yurtiçi satışlardan oluşmaya devam etmiştir.

Türkiye Gelir (mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26-1Ç25 %Değ.
E-ticaret	989	654	877	1.204	947	-4,2%
Toptan	2.421	1.021	2.213	1.506	2.369	-2,1%
Perakende	8.325	7.030	7.908	8.041	8.256	-0,8%
Toplam	11.735	8.705	10.998	10.751	11.572	-1,4%

Kaynak: Mavi Giyim

Yurtdışı gelirleri 1Ç26'da %6,3 oranında geriledi...

Şirket'in 1Ç2026 döneminde yurtdışı gelirleri yıllık bazda %6,3 azalarak 1.130mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Yurtdışı gelir kırılımında toptan kanal %11,9 gerilerken, e-ticaret %1,3 ve perakende %11,3 büyümüştür. Sabit kur varsayımı altında ise ABD operasyonları %12 büyürken, toplam yurtdışı gelirler yatay seyretmiştir.

Yurtdışı Gelir (mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26-1Ç25 %Değ.
E-ticaret	273	203	246	373	276	1,3%
Toptan	796	520	778	623	701	-11,9%
Perakende	138	137	134	156	153	11,3%
Toplam	1.206	859	1.158	1.152	1.130	-6,3%

Kaynak: Mavi Giyim

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2024	2025	% Değ.	3A2025	3A2026	% Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	18.497	19.638	6,2%	17.040	20.678	21,4%
Nakit ve Nakit Benzerleri	8.277	9.315	12,5%	7.203	9.267	28,7%
Ticari Alacaklar	2.684	3.110	15,9%	2.794	3.647	30,6%
Diğer Alacaklar	61	55	-9,5%	67	30	-55,3%
Stoklar	6.679	6.400	-4,2%	6.223	6.831	9,8%
Diğer Dönen Varlıklar	796	758	-4,7%	754	903	19,8%
DURAN VARLIKLAR	7.089	9.864	39,1%	6.398	10.083	57,6%
Maddi Duran Varlıklar	2.942	4.431	50,6%	2.550	4.663	82,8%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.856	2.027	9,2%	1.597	1.956	22,5%
Diğer Duran Varlıklar	2.291	3.406	48,7%	2.251	3.464	53,9%
TOPLAM AKTİFLER	25.587	29.503	15,3%	23.438	30.762	31,2%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	10.757	12.017	11,7%	10.360	12.970	25,2%
Finansal Borçlar	1.190	2.710	127,8%	1.378	3.334	142,0%
Ticari Borçlar	6.300	6.177	-2,0%	6.288	7.084	12,7%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2.031	2.416	19,0%	2.695	2.552	-5,3%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.216	2.252	85,3%	1.009	2.224	120,5%
Finansal Borçlar	944	1.748	85,2%	828	1.717	107,4%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	272	504	85,5%	180	507	181,0%
ÖZSERMAYE	13.614	15.233	11,9%	12.069	15.567	29,0%
Ödenmiş Sermaye*	397	795	100,0%	397	795	100,0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	7.133	9.237	29,5%	8.832	11.646	31,9%
Net Dönem Karı/Zararı	3.559	2.508	-29,5%	837	686	-18,1%
Diğer	2.525	2.694	6,7%	2.002	2.440	21,9%
TOPLAM PASİFLER	25.587	29.503	15,3%	23.438	30.762	31,2%
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2024	2025		3A2025	3A2026	
SATIŞLAR	50.326	47.729	-5,2%	12.941	12.701	-1,9%
Satışların Maliyeti (-)	25.018	23.391	-6,5%	6.187	5.930	-4,1%
BRÜT KAR/ZARAR	25.309	24.338	-3,8%	6.754	6.771	0,2%
Genel Yönetim Giderleri (-)	3.367	3.304	-1,9%	882	906	2,7%
Pazarlama Giderleri (-)	15.193	14.793	-2,6%	3.892	4.194	7,8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	653	836	27,9%	219	246	12,3%
Diğer Faaliyetlerden Gel./Gid.	229	240	5,1%	241	252	4,5%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	6.324	5.645	-10,7%	2.002	1.677	-16,2%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	10	-45	a.d.	-5	1	a.d.
Faaliyet Dışı Fin.Gel./Gid.	-1.585	-1.664	a.d.	-404	-232	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	1.300	1.388	6,8%	397	622	56,8%
Ana Ort. Net Dön Karı/Zararı	3.559	2.294	-35,6%	1.109	686	-38,1%

a.d. : anlamlı değil

Kaynak: Finnet Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.