

Mavi Giyim 3Ç2024 Sonuçları

Turgut Uslu tuslu@ziraatyatirim.com.tr

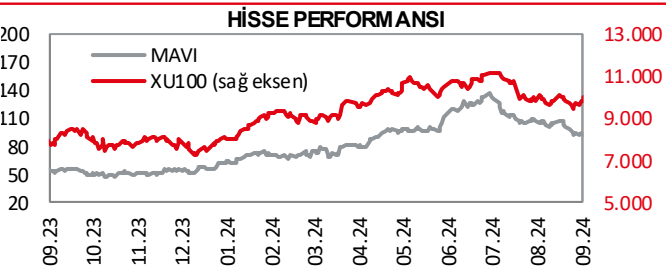
Aylin Koşar akosar@ziraatyatirim.com.tr

"Mavi Giyim 3Ç2024'ü 738mn TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı ile Tamamladı..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 152,00 TL

Reuters/Bloomberg	MAVI.IS/MAVI.TI		
Sektör	Giyim Eşya		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	BİST 100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	91,20 TL	2,63 USD	
BİST 100	10,257	296 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		34,7007	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	50,90 TL	136,20 TL	
Hisse Adedi (mn)		397	
Piyasa Değeri (mn TL)		36.230	
Net Borç (mn TL)*		-3.612	
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı		72,6%	
Halka Açıklık		73,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		43,2%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		56,8%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	14,7%	-7,7%	67,4%
BİST-100	11,7%	5,8%	29,6%
BİST-100 Göreceli	2,7%	-12,8%	29,2%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)			323
(mn TL)	3Ç2023	3Ç2024	% Değ.
Net Satış	9.140	9.270	1,4%
Brüt Kar	4.762	4.702	-1,3%
FAVÖK	2.272	1.790	-21,2%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	1.001	738	-26,3%
	F/K	FD/FAVÖK	
MAVI	11,37	4,45	
BİST-100	6,40	-	
BİST-Sanayi	8,10	7,02	
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
Diğer	72,8%		
Fatma Elif Akarlılar	9,1%		
Hayriye Fethiye Akarlılar	9,1%		
Seyhan Akarlılar	9,1%		



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 09.12.2024 verileri kullanılmıştır.

*: UFRS16 Dahil

Mavi Giyim'in 3Ç2024'teki ana ortaklık net dönem karı yıllık %26,3 oranında azalarak 738mn TL olarak (Beklenti: 619mn TL) gerçekleşmiştir.

Mavi Giyim'in satış gelirleri yıllık bazda %1,4 oranında artış kaydederek 9.270mn TL'ye (Beklenti: 8.751mn TL) yükselmiştir. Brüt kar ise %1,3 oranında azalmış ve 4.702mn TL'ye gerilemiştir. Brüt kar marjı ise 1,4 puan azalarak %50,7 olarak gerçekleşmiştir. Faaliyet giderleri %12,6 oranında artarak 3.461mn TL'ye çıkan Şirket'in diğer faaliyetlerden net geliri 4mn TL olmuştur. Geçen yılın üçüncü çeyreğinde diğer faaliyetlerden 168mn TL net gelir yazmıştı.

Öte yandan Mavi Giyim'in yılın üçüncü çeyreğindeki FAVÖK'ü %21 oranında azalmış ve 1.790mn TL olarak (Beklenti: 1.481mn TL) gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise %19,3 ile 3Ç2023'ün 5,6 puan altında gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, 319mn TL net finansman gideri (3Ç2023: 351mn TL net gider) kaydedilirken, 19mn TL parasal kazanç (3Ç2023: 42mn TL parasal kazanç) yazılmıştır. 201mn TL'lik vergi gideri ve 4mn TL azınlık payı düşüldükten sonra 2024 yılı üçüncü çeyrekte ana ortaklık net dönem karı 738mn TL olmuştur. Net kar marjı ise %8 (3Ç2023: %11) olarak gerçekleşmiştir.

Üçüncü çeyrek karı sonrasında Şirket'in 9A2024'teki ana ortaklık net dönem karı yıllık bazda %5,4 oranında artarak 2.424mn TL'ye çıkmıştır.

Ekim sonu itibarıyla, net nakit pozisyonunu (UFRS 16 Hariç) önceki çeyreğe göre %32 oranında azalarak 3.319mn TL'ye gerilemiştir. Öte yandan, aynı dönemde yabancı para borçlanma bulunmamaktadır.

Şirket 4Ç2024 ile ilgili gerçekleşmiş bazı bilgiler (TMS 29 etkisi hariç) paylaşmıştır. Buna göre; Kasım ayında Türkiye perakende satışları %45, Türkiye Online satışlar %46 büyümüştür. Aralık ayının ilk haftasında Türkiye perakende %48, Türkiye Online ise geçen seneye göre erken başlayan yılsonu indirim kampanyası nedeniyle %122 büyümüştür.

Enflasyon muhasebesi hariç bazı rakamlar paylaşılmıştır...

Şirket TMS 29 enflasyon muhasebesi hariç bazı rakamlar da paylaşmıştır. Buna göre 3Ç2024'teki satış gelirleri yıllık olarak %54 oranında artarak 8.905mn TL'ye çıkmıştır. Brüt kar %44 oranında artarak 4.696mn TL'ye yükselirken, brüt kar marjı %52,7 (3Ç2023: %56,4) olmuştur. FAVÖK (TFRS 16 dahil) ise 1.902mn TL ile yıllık %14 oranında artarken, FAVÖK marjı %21,4 (3Ç2023: %29) olarak gerçekleşmiştir. Mavi Giyim'in 3Ç2024'teki net dönem karı %7 oranında azalarak 964mn TL olmuştur. Net kar marjı ise 7 puan azalarak %10,8 olmuştur. Üçüncü çeyrek karı sonrasında Şirket'in 9A2024'teki ana ortaklık net dönem karı yıllık bazda %49 oranında artarak 3.239mn TL'ye yükselmiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	TMS 29 Etkisi Hariç										TMS 29 Etkisi Dahil		
	1Ç23	2Ç23	3Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	3Ç24-3Ç23 %Değ.	9A2023	9A2024	%Değ.	3Ç2023	3Ç2024	%Değ.
SATIŞLAR	3.947	4.468	5.774	7.903	7.133	8.905	54,2%	14.189	23.941	68,7%	9.140	9.270	1,4%
FAVÖK	913	976	1.672	2.204	1.512	1.902	13,8%	3.561	5.618	57,8%	2.272	1.790	-21,2%
Ana Ort.Net Dön Karı/Zararı	515	624	1.036	1.343	932	964	-6,9%	2.175	3.239	48,9%	1.024	741	-27,6%
FİNANSAL ORANLAR													
	1Ç23	2Ç23	3Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	Değ.	2022	2023	%Değ.	3Ç2023	3Ç2024	%Değ.
FAVÖK Marjı	23,1%	21,8%	29,0%	27,9%	21,2%	21,4%	-7,6%	25,1%	23,5%	-1,6%	24,9%	19,3%	-5,5%
Ana Ort.Net Kar Marjı	13,0%	14,0%	17,9%	17,0%	13,1%	10,8%	-7,1%	15,3%	13,5%	-1,8%	11,2%	8,0%	-3,2%

a.d. : anlamlı değil, Kaynak: Finnet Ziraat Yatırım
*TFRS16 hariç

Türkiye gelirlerinde yıllık artış gözlemlendi...

Şirket'in üçüncü çeyrek Türkiye gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %4,2 oranında artmış ve 8.293mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde Toptan segmentinde %20,6 oranında gerçekleşen artış öne çıkmıştır.

Türkiye Gelir (mn TL)	3Ç23	3Ç24	3Ç24-3Ç23 %Değ.	9A2023	9A2024	%Değ.
E-ticaret	607	647	6,6%	1.772	1.927	8,7%
Toptan	1.396	1.683	20,6%	3.907	4.292	9,9%
Perakende	5.957	5.963	0,1%	16.887	18.067	7,0%
Toplam	7.960	8.293	4,2%	22.566	24.286	7,6%

Kaynak: Mavi Giyim

Yurtdışı gelirleri 3Ç24'te %17,2 oranında azaldı...

Şirket'in üçüncü çeyrek yurtdışı gelirleri yıllık %17,2 oranında azalmış ve 977mn TL'ye gerilemiştir.

Yurtdışı Gelir (mn TL)	3Ç23	3Ç24	3Ç24-3Ç23 %Değ.	9A2023	9A2024	%Değ.
E-ticaret	228	182	-20,2%	670	563	-16,0%
Toptan	806	685	-15,0%	2.238	1.869	-16,5%
Perakende	146	110	-24,7%	451	353	-21,7%
Toplam	1.180	977	-17,2%	3.359	2.785	-17,1%

Kaynak: Mavi Giyim

Beklentiler revize edilmiştir...

Şirket tarafından TMS 29 enflasyon muhasebesi etkisi hariç 2024 beklentileri revize edilmiştir. Buna göre beklentiler; toplam konsolide gelir büyümesi: %60 (önceki %70 ± %5); Türkiye perakende mağaza gelişimi: net 17 mağaza açılışı ve 15 mağazada m² büyümesi (Önceki net 15 mağaza açılışı ve 10 mağazada m² büyümesi); FAVÖK marjı: %18,5 ± TFRS16 hariç ve %22 ± TFRS16 dahil (Önceki %20 ± %0,5 TFRS16 hariç ve %23,5 ± %0,5 TFRS16 dahil); yatırım harcamalarının satışa oranı: %4 (önceki %5) olarak açıklanmıştır. Net nakit pozisyonunda artış beklentisi ise korunmuştur.

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2022	2023	3Ç2023	3Ç2024	
DÖNEN VARLIKLAR	11.396	13.290	-	13.605	
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.525	6.441		4.179	
Ticari Alacaklar	1.435	1.719		2.617	
Diğer Alacaklar	52	16		36	
Stoklar	4.005	4.728		6.204	
Diğer Dönen Varlıklar	459	386		568	
DURAN VARLIKLAR	3.767	4.915	-	4.907	
Maddi Duran Varlıklar	1.051	1.589		1.800	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.214	1.457		1.343	
Diğer Duran Varlıklar	1.502	1.870		1.765	
TOPLAM AKTİFLER	15.163	18.205	-	18.512	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	8.974	8.025	-	7.883	
Finansal Borçlar	2.759	1.741		1.399	
Ticari Borçlar	4.881	4.451		4.559	
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	947	1.736		1.925	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	770	1.446	-	969	
Finansal Borçlar	478	1.217		709	
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	292	229		260	
ÖZSERMAYE	5.419	8.735	-	9.660	
Ödenmiş Sermaye*	99	199		397	
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	2.010	4.072		5.032	
Net Dönem Karı/Zararı	1.906	2.337		2.424	
Diğer	1.404	2.127		1.807	
TOPLAM PASİFLER	15.163	18.205	-	18.512	
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2022	2023	3Ç2023	3Ç2024	%Değişim
SATIŞLAR	21.038	34.442	9.140	9.270	1%
Satışların Maliyeti (-)	10.680	17.841	4.377	4.568	4%
BRÜT KAR/ZARAR	10.358	16.601	4.762	4.702	-1%
Genel Yönetim Giderleri (-)	1.364	2.270	513	606	18%
Pazarlama Giderleri (-)	6.153	9.698	2.472	2.728	10%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	179	385	87	127	45%
Diğer Faaliyetlerden Gel./Gid.	97	268	168	4	-98%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	2.760	4.518	1.858	1.245	-33%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	29	40	9	-3	a.d.
Faaliyet Dışı Fin.Gel./Gid.	-666	-883	-351	-319	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	475	1.196	534	201	-62%
Ana Ort. Net Dön Karı/Zararı	1.906	2.337	1.001	738	-26%

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 dayanarak 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.