

Mavi Giyim 2ç2024 Sonuçları

Turgut Uslu tuslu@ziraatyatirim.com.tr

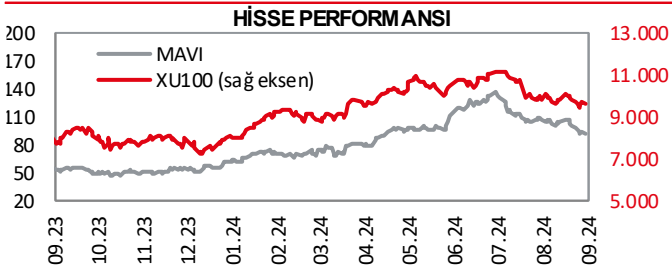
Aylin Koşar akosar@ziraatyatirim.com.tr

"Operasyonel Performans Önceki Çeyreklerin Biraz Altında Kaldı..."

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	94,30 TL	2,78 USD	
BİST 100	9.758	288 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	33,8895		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	46,70 TL	136,20 TL	
Hisse Adedi (mn)	397		
Piyasa Değeri (mn TL)	37.461		
Net Borç (mn TL)*	-3.612		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	72,6%		
Halka Açıklık	73,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	44,6%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	55,4%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-11,0%	-15,8%	71,9%
BİST-100	-0,6%	-6,8%	22,6%
BİST-100 Göreceli	-10,5%	-9,7%	40,2%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	202		
(mn TL)	2Ç2023	2Ç2024	% Değ.
Net Satış	7.960	7.427	-6,7%
Brüt Kar	3.896	3.791	-2,7%
FAVÖK	1.453	1.177	-19,0%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	738	512	-30,7%
	F/K	FD/FAVÖK	
MAVI	17,49	6,39	
BİST-100	7,69	-	
BİST-Sanayi	12,08	10,68	
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; 17.09.2024 verileri kullanılmıştır.

*: UFRS16 Dahil

Mavi Giyim'in 2Ç2024'teki ana ortaklık net dönem karı yıllık %30,7 oranında azalarak 512mn TL olarak gerçekleşmiştir. Mavi Giyim'in satış gelirleri yıllık bazda %6,7 oranında düşüş kaydederek 7.427mn TL'ye gerilemiştir. Brüt kar da %2,7 oranında azalmış ve 3.791mn TL'ye gerilemiştir. Brüt kar marjı ise 2,1 puan yükselerek %51,0 olarak gerçekleşmiştir. Faaliyet giderleri %6,1 oranında artarak 3.111mn TL'ye çıkan Şirket'in diğer faaliyetlerden net geliri 6mn TL olmuştur. Geçen yılın ikinci çeyreğinde diğer faaliyetlerden 51mn TL net gelir yazmıştı.

Mavi Giyim'in yılın ikinci çeyreğindeki FAVÖK'ü %18,5 oranında azalmış ve 1.177mn TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise %15,8 ile 2Ç2023'ün 2,3 puan altında gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, 148mn TL net finansman gideri (2Ç2023: 90mn TL net gider) kaydedilirken, 18,5mn TL parasal kayıp (2Ç2023: 31mn TL parasal kazanç) yazılmıştır. 50mn TL'lik vergi gideri ve 44mn TL azınlık payı dahil edildikten sonra 2024 yılı ikinci çeyrekte ana ortaklık net dönem karı 512mn TL olmuştur. Kar marjı ise %6,9 (2Ç2023: %9,3) olarak gerçekleşmiştir.

İkinci çeyrek karı sonrasında Şirket'in 6A2024'teki ana ortaklık net dönem karı yıllık bazda %30 oranında artarak 1.553mn TL'ye çıkmıştır.

Temmuz sonu itibarıyla, net nakit pozisyonunu (UFRS 16 Hariç) önceki çeyreğe göre %7,7 azalarak 4.863mn TL'ye gerilemiştir. Öte yandan, aynı dönemde yabancı para borçlanma bulunmamaktadır.

Şirket üçüncü çeyrek ile ilgili gerçekleşmiş bazı bilgiler (TMS 29 etkisi hariç) paylaşmıştır. Buna göre; Ağustos ayında Türkiye perakende satışları %53, Türkiye Online satışlar %63 büyümüştür. Eylül ayının ilk 15 gününde Türkiye perakende %57, Türkiye Online %64 büyümüştür.

Enflasyon muhasebesi hariç bazı rakamlar paylaşılmıştır...

Şirket TMS 29 enflasyon muhasebesi hariç bazı rakamlar da paylaşmıştır. Buna göre 2Ç2024'teki satış gelirleri yıllık olarak %60 oranında artarak 7.133mn TL'ye çıkmıştır. Brüt kar %71 oranında artarak 3.981mn TL'ye yükselirken, brüt kar marjı %55,8 (2Ç2023: %52,1) olmuştur. FAVÖK (TFRS 16 dahil) ise 1.512mn TL ile yıllık %55 oranında artarken, FAVÖK marjı %21,2 (2Ç2023: %21,8) olarak gerçekleşmiştir. Mavi Giyim'in 2Ç2024'teki net dönem karı %49 oranında artarak 932mn TL olmuştur. Net kar marjı ise 0,9 puan azalarak %13,1 olmuştur.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	TMS 29 Etkisi Hariç							TMS 29 Etkisi Dahil			
	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	2Ç24-2Ç23 %Değ.	6A2023	6A2024	%Değ.	2Ç2023	2Ç2024	%Değ.
SATIŞLAR	3.947	4.468	7.903	7.133	59,6%	8.415	15.036	78,7%	7.960	7.427	-6,7%
FAVÖK	911	976	2.204	1.512	54,9%	1.887	3.716	96,9%	1.481	1.215	-18,0%
Ana Ort.Net Dön Karı/Zararı	515	624	1.343	932	49,4%	1.139	2.275	99,7%	738	512	-30,6%
FINANSAL ORANLAR	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Değ.	2022	2023	%Değ.	2Ç2023	2Ç2024	%Değ.
FAVÖK Marjı	23,1%	21,8%	27,9%	21,2%	-0,6%	22,4%	24,7%	2,3%	18,6%	16,4%	-2,2%
Ana Ort.Net Kar Marjı	13,0%	14,0%	17,0%	13,1%	-0,9%	13,5%	15,1%	1,6%	9,3%	6,9%	-2,4%

a.d. : anlamlı değil, Kaynak: Finnet

*TFRS16 hariç

Türkiye gelirlerinde yıllık azalış gözlemlendi...

Şirket'in ikinci çeyrek Türkiye gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %4 oranında azalmış ve 6.759mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde tüm segmentlerde geri çekilmeler yaşanmıştır.

Türkiye Gelir (mn TL)	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	2Ç24-2Ç23 %Değ.
E-ticaret	533	540	658	521	-3,5%
Toptan	1.329	984	1.578	826	-16,1%
Perakende	4.554	5.514	5.738	5.412	-1,8%
Toplam	6.416	7.038	7.974	6.759	-4,0%

Kaynak: Mavi Giyim

Yurtdışı gelirleri 2Ç24'te %27,5 oranında azaldı...

Şirket'in ikinci çeyrek yurtdışı gelirleri yıllık %27,5 oranında azalmış ve 668mn TL'ye inmiştir.

Yurtdışı Gelir (mn TL)	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	2Ç24-2Ç23 %Değ.
E-ticaret	226	181	192	158	-12,7%
Toptan	730	589	699	393	-33,3%
Perakende	129	152	107	117	-23,0%
Toplam	1.085	922	998	668	-27,5%

Kaynak: Mavi Giyim

Beklentiler korundu...

Mavi Giyim TMS 29 enflasyon muhasebesi etkisi hariç 2024 beklentilerini değiştirmemiştir. Beklentiler şu şekildeydi: "Toplam konsolide gelir büyümesi: %70 ± %5; Türkiye perakende mağaza gelişimi: Net 15 mağaza açılışı ve 10 mağazada m2 büyümesi; FAVÖK marjı: %20 ± %0,5 TFRS16 hariç ve %23,5 ± %0,5 TFRS16 dahil; Net nakit pozisyonunda artış; Yatırım harcamalarının satışa oranı: %5 (Yeni merkez ofis binası yatırımları dahil)"

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2022	2023	2Ç2023	2Ç2024	
DÖNEN VARLIKLAR	11.396	12.243	-	13.159	
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.525	5.933		6.228	
Ticari Alacaklar	1.435	1.583		1.603	
Diğer Alacaklar	52	15		15	
Stoklar	4.005	4.355		4.690	
Diğer Dönen Varlıklar	459	355		622	
DURAN VARLIKLAR	3.767	4.528	-	4.461	
Maddi Duran Varlıklar	1.051	1.464		1.585	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.214	1.342		1.276	
Diğer Duran Varlıklar	1.502	1.722		1.600	
TOPLAM AKTİFLER	15.163	16.770	-	17.620	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	8.974	7.392	-	8.081	
Finansal Borçlar	2.759	1.603		1.504	
Ticari Borçlar	4.881	4.101		5.062	
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	947	1.599		1.516	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	770	1.332	-	1.203	
Finansal Borçlar	478	1.121		967	
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	292	211		236	
ÖZSERMAYE	5.419	8.046	-	8.336	
Ödenmiş Sermaye*	99	199		397	
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	2.010	3.751		4.636	
Net Dönem Karı/Zararı	1.906	2.153		1.553	
Diğer	1.404	1.944		1.750	
TOPLAM PASİFLER	15.163	16.770	-	17.620	
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2022	2023	2Ç2023	2Ç2024	%Değişim
SATIŞLAR	21.038	26.293	7.960	7.424	-7%
Satışların Maliyeti (-)	10.680	13.620	4.063	3.636	-11%
BRÜT KAR/ZARAR	10.358	12.674	3.896	3.791	-3%
Genel Yönetim Giderleri (-)	1.364	1.733	553	532	-4%
Pazarlama Giderleri (-)	6.153	7.403	2.295	2.473	8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	179	294	84	105	25%
Diğer Faaliyetlerden Gel./Gid.	97	205	51	6	-87%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	2.760	3.449	1.015	686	-32%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	29	31	25	-2	a.d.
Faaliyet Dışı Fin.Gel./Gid.	-666	-674	-90	-148	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	475	913	277	50	-82%
Ana Ort. Net Dön Karı/Zararı	1.906	1.784	738	512	-31%

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 Pazarlama

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.