

MGROS / Migros Ticaret

Migros (MGROS), 3Ç24 döneminde 3.157 milyon TL net kâr açıkladı. Piyasa beklentisi net karın 1.939 milyon TL açıklanması yönündeydi. Bir önceki yılın aynı döneminde 11.739 milyon TL gelen brüt kar, 2024 yılının üçüncü çeyreğinde 17.963 milyon TL olarak açıklandı. Net kar ise yıllık bazda %38 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %422 arttı. Cirodaki %12'lik reel artış şirket finansallarını güçlü kılarken, vadeli alım faiz gideri nedeniyle artan diğer esas faaliyet gideri net karı baskıladı. Daha az net parasal pozisyon kazancı ve vergi geliri net karın geçen yıl 3Ç'ye göre gerilemesinde etkili oldu. Kar marjı yıllık bazda 3,4 puan azalış göstererek %4,2 seviyesinde gerçekleşti.

Ciro %12,3 arttı

3Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %12,3 artış göstererek 74.486 milyon TL'ye yükseldi. Piyasa beklentisi 74.268 milyon TL idi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %16 arttı. Brüt kar yıllık %53,0 artışla 17.963 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 6,4 puan artışla %24,1 seviyesinde gerçekleşti. Online kanalların toplam satışlardaki payı, tütün ve alkol ürünleri hariç, 30 Eylül 2024 itibarıyla %18,2'ye ulaştı.

FAVÖK yıllık bazda %493 artış gösterirken, çeyrek bazda %78,1 artış gösterdi ve 6.034 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi FAVÖK'ün 4.513 milyon TL gelmesi yönündeydi. FAVÖK marjı da yıllık 6,6 puan artışla %8,1 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %5,3 FAVÖK marjı elde edilmişti.

9 Aylık Sonuçlar

2024 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %11,5 artışla 206.300 milyon TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 3,4 puan artışla %22,5 seviyesinde, FAVÖK marjı 2,5 puan artışla %4,9 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %133,2 artış gösterdi ve 10.081 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem karı %51,6 azalışla 5.278 milyon TL'ye geriledi.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	407,50
Piyasa Değeri (mn TL)	73.779,6
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	37.627,6
Bugünkü Sermaye (bin TL)	181.054
Halka Açık Sermaye	92.338
Halka Açıklık Oranı	%51

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-7,2
3 Aylık	-25,0
Yılbaşına göre	23,5
Son 1 Yıl	13,0

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-2,4
3 Aylık	-9,3
Yılbaşına göre	6,5
Son 1 Yıl	0,5

Piyasa Çarpanları

F/K	11,6
PD/DD	1,4
FD/NS	0,3

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/09
Aktifler	135.172.947
Net Borç	-4.417.661
Net Döviz Pozisyonu	1.141.017
Net Satışlar	206.299.761
FAVÖK	10.081.484
Net Kar/Zarar	5.278.017

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ. (%)	2Ç24	Değ. (%)	9A24	9A23	Değ. (%)
Net Satışlar	74.486.534	66.321.771	12,3	64.292.581	15,9	206.299.761	184.998.227	11,5
Brüt Faaliyet Karı	17.963.040	11.739.459	53,0	14.706.106	22,1	46.501.435	35.356.791	31,5
Faaliyet Giderleri	14.541.523	13.256.639	9,7	13.344.231	9,0	43.046.699	37.036.466	16,2
Finansman Gelir/Gider	210.877	158.179	33,3	-551.243	a.d.	-1.135.688	373.090	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3.421.517	-1.517.180	a.d.	1.361.875	151,2	3.454.736	-1.679.675	a.d.
FAVÖK	3.421.517	708.588	382,9	1.361.875	151,2	10.081.484	4.323.499	133,2
Ana Ortaklık Net Kar	3.156.786	5.058.710	-37,6	604.315	422,4	5.278.017	10.911.514	-51,6

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	24,1	17,7	6,4	22,9	1,2	22,5	19,1	3,4
Esas Faa.Karı Marjı (%)	4,6	-2,3	6,9	2,1	2,5	1,7	-0,9	2,6
Favök Marjı (%)	4,6	1,1	3,5	2,1	2,5	4,9	2,3	2,5
Net Kar Marjı (%)	4,2	7,6	-3,4	0,9	3,3	2,6	5,9	-3,3

MGROS / Migros Ticaret**Net nakit pozisyonu artıyor**

2023 yılının aynı döneminde 5.115 milyon TL net nakdi bulunurken bir önceki çeyrek 2.038 milyon TL net nakdi bu dönemde 4.418 milyon TL oldu. Net borç/FAVÖK rasyosu ise -0,6 seviyesinde gerçekleşti. 30 Eylül 2024 itibarıyla şirketin 1.141 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 6.116 milyon TL artarak 22.901 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 17.369 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 4.774 milyon TL nakit çıkışı gerçekleşirken finansman faaliyetlerinden 1.524 milyon TL nakit çıkışı oldu.

Mağaza sayısında artış devam ediyor

Migros Ticaret'in, ilk 9 ayda 271 yeni mağaza açılışı gerçekleşirken, toplam mağaza sayısı 3.550'ye ulaştı. 30 Eylül 2023 itibarıyla 1.053 olan online alışveriş hizmeti sunulan mağaza sayısı 30 Eylül 2024 itibarıyla 1.289'a yükseldi. Yeni mağaza açılışları ve online kanallara yapılan yatırımların yanı sıra, mevcut mağazaların tadilatı, yeni dağıtım merkezi açılışları, enerji, bilgi teknolojileri ve Ar-Ge gibi konular başta olmak üzere şirket 2024 yılının ilk dokuz ayında toplam 6.072 milyon TL yatırım yaptı.

2024 yılsonu hedefleri

TMS 29 enflasyon muhasebesine göre, Migros Ticaret'in 2024 yılı reel konsolide satış büyümesi hedefi %10'dan %10-12'ye yükseldi. Şirketin, TMS 29 hariç yıl sonu konsolide satış büyümesi hedefi ise %75'ten %76-78'e revize edildi. Migros, 2024 yılı için TMS 29 etkisi dahil konsolide FAVÖK marjı beklentisini %4,5-5,0'ten %5,0'e yükseltti. Enflasyon muhasebesi hariç tutulduğunda, şirketin vadeli alımlarda uygulanan faiz oranının da artan etkisiyle 2024 yılı konsolide FAVÖK marjı beklentisi %8,0-8,5'ten ~%9,0'a revize edildi. 2024 yılı için yeni mağaza açılış hedefi ise 350 mağaza olarak korundu. TMS 29 etkisi hariç, Şirket 2024 yılında yatırım harcaması hedefini 8,0 milyar TL seviyesinde sabit tuttu.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Migros, 3Ç24 döneminde piyasa beklentisi üzerinde net kar ve FAVÖK açıkladı. Mevsimselliğin de etkisiyle birlikte 2024 yılı üçüncü çeyreğinde brüt karlılıkta yaşanan artışı ve beklenti üzeri gelen FAVÖK ve net karı olumlu buluyoruz. Öte yandan yüksek faiz ortamının devam etmesi riskini de göz önünde bulundurarak, vadeli alım faiz giderlerindeki baskıdan kaynaklı esas faaliyet giderlerinin net dönem karı üzerinde baskı oluşturabilir. İlerleyen dönemlerde asgari ücrette yaşanacak olası artıştan kaynaklı tüketici alım gücündeki yükselişin ve Merkez Bankası tarafından beklenen faiz indirim sürecinin, şirket açısından olumlu olabileceği görüşündeyiz. MGROS için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 521 TL'de koruyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023	2023/09	2024/09	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	8.703.724	33.624.651	51.458.025	35.305.910	51.808.687	46,7
Hazır Değerler	3.632.341	12.652.044	16.785.299	14.810.983	22.901.148	54,6
Ticari Alacaklar	177.905	802.876	502.662	838.981	1.214.005	44,7
Diğer Alacaklar	41.729	102.227	2.890.135	1.367.963	493.462	-63,9
Stoklar	4.675.317	10.904.668	29.792.462	17.765.179	25.581.829	44,0
Diğer Dönen Varlıklar	4.237	24.765	93.527	54.127	315.928	483,7
Duran Varlıklar	9.396.601	47.995.547	73.709.087	20.688.652	83.364.260	302,9
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	3.750.426	16.740.828	27.572.163	8.670.930	28.538.200	229,1
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.462.011	14.459.414	20.069.584	2.791.249	20.225.075	624,6
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	18.100.325	81.620.198	125.167.112	55.994.562	135.172.947	141,4
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13.108.998	42.857.914	60.995.079	40.375.873	61.695.731	52,8
Finansal Borçlar	715.860	673.320	544.107	852.764	560.342	-34,3
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.328.799	3.352.152	3.502.938	2.265.711	3.831.312	69,1
Ticari Borçlar	9.581.881	34.667.981	50.798.656	33.463.727	50.794.440	51,8
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.482.458,00	4.164.461,00	6.149.378,00	3.793.671,00	6.509.637,00	71,6
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.455.263	11.254.933	14.917.162	7.411.883	19.041.873	156,9
Finansal Borçlar	4.035.105	8.258.833	9.905.746	6.580.378	14.101.017	114,3
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	420.158,00	2.996.100,00	5.011.416,00	831.505,00	4.940.856,00	494,2
Öz Sermaye	536.064	27.434.747	48.942.639	8.019.573	54.090.532	574,5
TOPLAM PASİFLER	18.100.325	81.620.198	125.167.112	55.994.562	135.172.947	141,4

Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/09	2024/09
Cari Oran	0,7	0,8	0,8	0,9	0,8
Likitide Oran	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Toplam Borç / Toplam Aktif	97,0	66,3	60,6	85,3	59,7
T. Finansal borç / Aktif	33,6	15,1	11,1	17,3	13,7
Toplam Borç / Özsermaye	3.276,5	197,2	155,1	595,9	149,3

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç23	3Ç24	Değ. (%)	9A23	9A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	66.321.771	74.486.534	12,3	184.998.227	206.299.761	11,5
Satışların Maliyeti	54.582.312	56.523.494	3,6	149.641.436	159.798.326	6,8
Brüt Kar/Zarar	11.739.459	17.963.040	53,0	35.356.791	46.501.435	31,5
Faaliyet Giderleri	13.256.639	14.541.523	9,7	37.036.466	43.046.699	16,2
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	-1.517.180	3.421.517	a.d.	-1.679.675	3.454.736	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-2.523.752	-418.544	a.d.	-4.484.363	-6.717.044	a.d.
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	708.588	3.421.517	382,9	4.323.499	10.081.484	133,2
Ana Ortaklık Net Kar	5.058.710	3.156.786	-37,6	10.911.514	5.278.017	-51,6

Karlılık Oranları	3Ç23	3Ç24	9A23	9A24
Brüt Kar Marjı	17,7	24,1	19,1	22,5
Favök Marjı	1,1	4,6	2,3	4,9
Net Kar Marjı	7,6	4,2	5,9	2,6

Kaynak : *Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet*

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr