

## Finansal Değerlendirme Raporu &amp; Hedef Fiyat Revizyonu

## Migros Ticaret &lt;MGROS&gt;

## Gıda Perakende

**MGROS için hedef fiyatımızı 818 TL'den 871 TL'ye yükseltiyor ve %46 getiri potansiyeli ile Hisse Önerileri Listemizde tutmaya devam ediyoruz.**

**Migros**, TMS 29 dahil finansallarında beklentilere paralel 74,5 milyar TL ciro, 4,1 milyar TL beklentilerin üstünde 5,0 milyar TL FAVÖK ve 1,2 milyar TL beklentilerin altında 731 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan finansallar, geçen yılın aynı dönemine göre ciroda %14 artışa, net karda %37 azalışa işaret etti. Yıldan yıla incelendiğinde 2024 yılında 2023 yılına göre ciro %12, FAVÖK %248 artışa işaret ederken, net kar %50 azaldı.

TMS 29 hariç finansallara bakıldığında son çeyrekte satışlarda %6 yıllık büyüme, %9,5 FAVÖK marjı, %1,4 net kar marjı, 2024 yılının tamamında ise 2023 yılına satışlarda %78 artış yaşandı. 2024 yılında FAVÖK marjı %9,2, net kar marjı ise %2,3 olarak kayıtlara geçti.

## Çeşitlendirilmiş Portföy Yapısı

Fiyat rekabetçiliğinin yoğun olduğu bu dönemde Migros, çeşitlendirilmiş portföy yapısı ile öne çıktı. Sepet büyümesi ve müşteri trafiği artışı ile desteklenen güçlü mağaza satış büyümesi finansalları destekledi. Sadece fiziksel değil, online kanalların da etkisi ile güçlü ciro sürdü. Birebir mağazalarda 2024 yılında müşteri sepet büyüklüğü reel olarak %3,9 ve trafik %3 arttı. Online kanalların ciroya etkisi artarak devam etti. Migros, büyüyen mağaza ağını desteklemek için 16 yeni dağıtım merkezi açarak tedarik zinciri yatırımlarını hızlandırdı.

## Marjlarda İyileşme

Stoklardaki enflasyon düzeltilmesinin olumsuz etkisine rağmen, vadeli alımlarda uygulanan faiz oranının yüksek olması nedeniyle, brüt kar marjı son çeyrekte %24,9'a (4Ç23: %17,4), 2024 yılında ise %23,1'e (2023: %18,7) yükseldi. FAVÖK marjı da 4Ç24'te %6,8'e yükselirken (4Ç23: %-0,1), 2024'te %5,4'e yükseldi (2023: %1,7). Net kar marjı ise 2024 yılındaki ortalama enflasyonun 2023 yılı ortalama enflasyonundan düşük olması nedeniyle, 2024'te 2023'e kıyasla varlıklardan daha düşük parasal kazanç kaydedilmesinden kaynaklı TMS 29 dahil finansallarda baskılandı. TMS 29 dahil marjlara bakıldığında yıldan yıla brüt kar marjı %23,7'den %27,0'ye, FAVÖK marjı %6,7'den %9,2'ye yükselirken, net kar marjı %4,1'den %2,3'e geriledi.

## Mağazacılık Ağı Genişliyor

Şirket 4Ç24'te 85 yeni mağaza açarken, 2024 yılının tamamında 174 adet Migros, 104 adet Migros Jet, 32 adet Mion, 26 adet Macrocenter, 19 adet Kiosk ve 1 adet 5M mağazası olmak üzere 356 adet mağaza açtı. Mağazacılık açma hedefleri 2024'ün üstünde kalırken, 2025 yılında yaklaşık 250 adet yani mağaza açılması ön görülüyor. Şirket, Ocak ayında 9, Şubat ayında ise 24 yeni mağaza açılarak hedeflerinin 33 adet mağazasını ilk iki ayda gerçekleştirmiş oldu.

Online taraftaki büyüme de devam ediyor. Şirketin mevcut mağazalarından sunduğu online hizmet ağı, 2024'te yıllık bazda 1.093 mağazadan 1.422 mağazaya yükseldi.

## 2025 Yılı Beklentileri

Şirket, 2025 yılına ilişkin beklentilerini de açıkladı. TMS 29 dahil, şirketin 2025 yılında konsolide satış büyümesinin %8—10 aralığında FAVÖK marjının ise ~%6,0 olması bekleniyor. 2024'te satış büyümesi %12, FAVÖK marjı %6 olarak gerçekleşmişti.

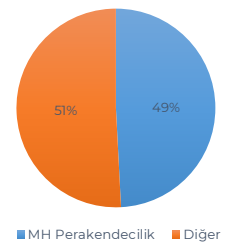
Açıklanan finansalların hisse üzerine olumlu etki yapmasını bekliyoruz.

Çünkü: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiksel veri ve bilgiler hazırladığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirisinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alın satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım karar vermesi beklentilerinizi uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

## Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	MGROS
Hedef Fiyat (TL)	871,00
Hisse Fiyatı (TL)	595,50
51Y En Yüksek	600,00
51Y En Düşük	394,48
Hisse Adedi (mn)	181
HAO	51%
Piyasa Değeri (TL mn)	107.818
Piyasa Değeri (USD mn)	2.965
Finansal Borç (TL mn)	21.096
Finansal Borç (USD mn)	599
3A OİH (USD mn)	24
3A OİH/HA Piyasa Değ.	1,6%
F / K	
Güncel	17,01
6 Aylık Ortalama	13,07
1 Yıllık Ortalama	10,85
PD/DD	
Güncel	1,88
6 Aylık Ortalama	2,01
1 Yıllık Ortalama	1,67

## Ortaklık Yapısı



## Özet Finansallar

MGROS (mn TL)	2021	2022	2023	2024
Net Satışlar	141.749	202.823	262.132	293.780
FAVÖK	11.310	5.430	4.537	15.796
Net Kar	1.402	13.196	12.747	6.340
Özkaynaklar	2.095	39.610	52.012	57.309

## Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27  
arastirma@infoyatirim.com.tr