

Finansal Değerlendirme Raporu

Migros <MGROS>

Gıda Perakende

Migros (MGROS)'daki hedef fiyatımızı 871 TL hedef fiyatımızı koruyor, Hisse Önerileri listemizde tutmaya devam ediyoruz.

MGROS, 2025 yılının ikinci çeyreğinde beklentilere paralel 91,7 milyar TL ciro, beklentilerin hafif altında 5,0 milyar TL FAVÖK ve 942 milyon TL konsensüs beklentilerin altında 281 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan finansallar geçen yılın aynı çeyreği ile karşılaştırıldığında ciro %5, FAVÖK %10 artarken, net kar %66 azaldı. Yarı yıldan yarı yıla bakıldığında 1Y25'te 1Y24'e göre ciro %7, FAVÖK %63 artarken, net kar %50 azaldı. Vadeli alımlarda uygulanan faiz ve stoklardaki enflasyon düzeltmesinin etkileri hariç tutulduğunda, brüt kar yarıyıldan yarıyla 40 baz puanlık iyileşme gerçekleşti.

2025'in ikinci çeyreğinde, 2024'ün ikinci çeyreğine göre vadeli alımlarda uygulanan faiz oranının daha düşük olmasına rağmen, stoklardaki enflasyon düzeltmesi etkisinin yıllık bazda azalması, FAVÖK marjındaki artışta etkili oldu. Vadeli alımlarda uygulanan faiz oranı ile stoklardaki enflasyon düzeltmesi etkileri hariç tutulduğunda, FAVÖK marjı 2Ç25'te 2Ç24'e göre 10 baz puan, 1Y25'te ise 1YY24'e göre 30 baz puan geriledi. Operasyonel giderler üzerinde oluşan maliyet baskısı, FAVÖK marjındaki düşüşün başlıca nedeni oldu.

Artan amortisman giderleri ile personel giderlerindeki yükseliş ve kiralama yükümlülüklerine ilişkin faiz giderleri ve itfa giderleri kaynaklı enflasyon muhasebesi net karı baskıladı.

Şirketin, 2025 yılında mağazacılık ağı büyümeye devam etti. Şirketin fiziksek mağaza portföyü 3.683'e, online hizmet veren mağaza sayısı ise 1.553'e yükseldi. 1Y25'te 74 adet Migros, 25 adet Migros Jet, 7 adet Mion, 8 adet Macrocenter, 8 adet Macrokiosk mağazası açıldı. Tüketici talebinin görece zayıf olduğu bu süreçte şirketin satış büyüme ivmesi sürdü. Bu kapsamda birebir mağaza sepet büyümesi ve müşteri trafiği artışı kaydedildi. Birebir mağazalarda yıllık bazda müşteri trafiğinde %1,6, sepet büyüklüğünde %1,3 artış gerçekleşti. Fiyat indirimleri, promosyon ve kampanyalar ve online kanalların etkisi artışı bu artışı sağlayan faktörlerin başında geldi. Zaman tasarrufu sağlayan, geniş ürün çeşitliliği olan, fiyat karşılaştırmaların kolaylaştığı ve kapıya direkt teslimatların ön plana çıktığı online kanalların, toplam satışlardaki payı (tütün ve alkollü içecekler hariç) %20,7 oldu.

Şirket tarafından beklentilerde revizyona gidilmedi. Satış büyümesinde hafif aşağı yönlü risk belirtildi. Satış büyümesinin %8-10, FAVÖK marjının ~%6, yeni mağaza sayısının ~250, yatırım harcamaları / satışların %2,5—3 olması bekleniyor.

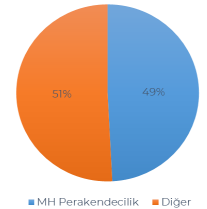
Çeşitlendirilmiş portföy yapısı ile Hisse Önerileri listemizde kalmaya devam MGROS'un finansallarının hisse üzerine nötr etki yaratmasını bekliyoruz.

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine 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 getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir olup alım 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 kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanarak 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
Hedef Getiri	60%
Hisse Fiyatı (TL)	543,00
5Y En Yüksek	591,72
5Y En Düşük	389,03
Hisse Adedi (mn)	181
HAO	51%
Piyasa Değeri (TL mn)	98.312
Piyasa Değeri (USD mn)	2.419
Finansal Borç (TL mn)	27.553
Finansal Borç (USD mn)	693
3A OİH (USD mn)	18,99
3A OİH/HA Piyasa Değ.	1,54%
F / K	
Güncel	19,56
6 Aylık Ortalama	16,40
1 Yıllık Ortalama	14,14
PD/DD	
Güncel	1,47
6 Aylık Ortalama	1,58
1 Yıllık Ortalama	2,09

Ortaklık Yapısı



Özet Finansallar

MGROS (mn TL)	2023	2024	2024/06	2025/06
Net Satışlar	306.035	342.764	163.549	174.844
FAVÖK	5.293	18.430	5.452	8.904
Net Kar	14.872	7.397	2.634	1.321
Özkaynaklar	60.684	66.865	61.470	66.828
MGROS				
Hisse Fiyatı (TL)	BIST 100			
	Relatif Getiri (%)			

Info Yatırım Araştırma

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