

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 üçüncü çeyreğinde beklentilere paralel 106,9 milyar TL ciro, beklentilerin %22 üstünde 7,6 milyar TL FAVÖK ve 1,9 milyar TL konsensüs beklentilerin üstünde 3,9 milyar TL net kar açıkladı. Finansallar geçen yılın aynı çeyreği ile karşılaştırıldığında ciro %8, FAVÖK %24 artarken, net kar %6 azaldı. Dokuz aylık dönemler kıyaslandığında ise 9A25'te 9A24'e göre ciro %7, FAVÖK %41 artarken, net kar %24 azalış kaydetti.

Şirket, sezonluk mağazalarının da katkısıyla güçlü satış performansını sürdürdü. Toplam FMCG pazarında 50 baz puanı, modern FMCG pazarında 60 baz puanı pazar payı kazanıldı. FMCG, kısa sürede tüketilen ve sık satın alınan, genellikle düşük fiyatlı ürünleri ifade ederken, modern FMCG pazarı, teknoloji, dijitalleşme ve değişen tüketici alışkanlıklarının etkisiyle dönüşmüş hızlı tüketim ürünleri pazarını ifade ediyor. Birebir mağazalardaki reel sepet büyümesi ve müşteri trafiği artışından kaynaklanırken, 3Ç25'te şirket, birebir mağazalarda müşteri trafiğinde %0,8 artış ve sepet büyüklüğünde %3,4 büyümeye kaydetti. Pozitif birebir mağaza satışlarına ulaşılmasında, fiyat indirimleri, etkili promosyon kampanyaları ve online kanallar etkili olurken, 9A25'te, online kanalların şirketin toplam satışlarındaki payı, tütün ve alkollü içecekler hariç, %20,4'e ulaştı.

Yüksek mağazacılık faaliyetleri devam ederken, 2025 yılındaki ~250 mağaza açılış hedefi korundu. Şirket, yılın 3. çeyreğinde 65 yeni mağaza açtı. 9A25'te ise toplam yeni mağaza 187'ye yükseldi. Eylül 2025 itibarıyla da şirketin toplam mağaza sayısı 3.730 oldu. Ekim ayında da 23 adet Migros, 8 adet Migros Jet, 3 adet Macrocenter, 2 adet Mion olmak üzere 36 mağaza, 1 adet dağıtım merkezi açıldığı belirtildi.

3Ç25'te brüt kar marjı %24,4'ten %25,1'e yükselirken, bu artışta enflasyon muhasebesinin stoklardaki olumsuz etkisine rağmen, vadeli alımlarda uygulanan faiz oranının olumlu etkisi etkili oldu. 9A25'te ise brüt kar marjı %22,7'den %24,4'e yükseldi. Stoklardaki enflasyon düzeltmesi etkisinin 3Ç24'e göre 100 baz puanı daha az olması ile yılın başındaki maliyet artışlarının etkisinin dengelenmesi FAVÖK marjını da artırdı. Özetle vadeli alım giderinin azalması marjlara olumlu yansıyor.

Şirketin 2025 yılı revize beklentileri aşağıdaki gibi açıklandı.

	2025 Beklentileri	
	Önceki Beklenti	Revize Beklenti
Satış Büyümesi	%8 - 10	%6 - 7
FAVÖK Marjı	~%6	~%6 - 6,5
Yeni Mağaza Sayısı	~250	~250
Yatırım Harcamaları / Satışları	%2,5 - 3	%2,5 - 3

Şirket tarafından 12 Kasım'da brüt 3,59, nette 3,05 pay başına temettü dağıtılacağı açıklandı. Bu da nakit temettü dağıtım oranının %10, temettü verim oranının %0,8 olduğuna işaret ederken, açıklanan finansalların hisse üzerine **olumlu** katkı yapmasını bekliyoruz.

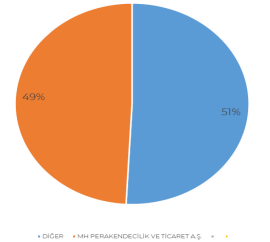
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	MGROS
Hedef Fiyat (TL)	871,00
Hedef Getiri	85%
Hisse Fiyatı (TL)	470,25
5Y En Yüksek	591,72
5Y En Düşük	415,50
Hisse Adedi (mn)	181
HAO	51%
Piyasa Değeri (TL mn)	85.141
Piyasa Değeri (USD mn)	2.025
Finansal Borç (TL mn)	30.923
Finansal Borç (USD mn)	745
3AÖİH (USD mn)	27,46
3AÖİH/HA Piyasa Değ.	2,66%

F / K	
Güncel	18,23
6 Aylık Ortalama	17,11
1 Yıllık Ortalama	15,52

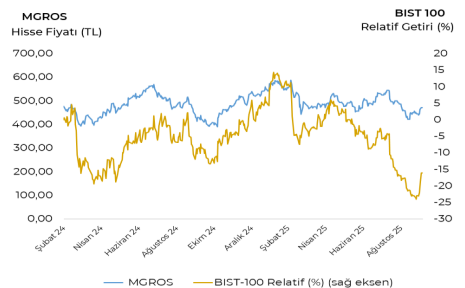
PD/DD	
Güncel	1,12
6 Aylık Ortalama	1,38
1 Yıllık Ortalama	1,47

Ortaklık Yapısı



Performans

MGROS (mn TL)	2023	2024	2024/09	2025/09
Net Satışlar	329.001	368.487	274.985	294.848
FAVÖK	5.691	19.813	13.438	18.984
Net Kar	15.988	7.952	7.039	5.369
Özkaynaklar	65.238	71.883	72.099	75.697



Info Yatırım Araştırma

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