

## Mavi Giyim

## 1Ç22 Finansal Sonuçlar – Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** Mavi 1Ç22'de piyasa ortalama beklentisi olan 117 mn TL ve beklentimiz olan 112 mn TL'nin üzerinde yıllık bazda 8 kattan fazla artışla IFRS 16 dahil 288,9 mn TL net kar kaydetti (1Ç21: 31 mn TL net kar). Şirketin ilk çeyrek finansalları bizim ve piyasa beklentisinin üzerinde gelirken, daha yüksek ciro artışı ve daha güçlü operasyonel kar marjları, net kardaki olumlu sapmayı sağlayan ana unsurlar oldu. Finansal sonuçların hisse performansına yansımaları pozitif olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Yüksek bazın üzerine güçlü büyüme.** Mavi'nin 1Ç22'de konsolide gelirleri piyasa ortalama beklentisi olan 1.516 mn TL'nin %25, beklentimiz olan 1.549 mn TL'nin %21,8 üzerinde yıllık bazda %148,7 artışla 1.887 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Güçlü marka stratejisi, dinamik ürün-fiyat planlaması, yüksek talebe karşılık veren yenilik ve çeşitlilik sonucunda satışa dönüş oranları yüksek, indirim oranları düşük gerçekleşti. Konsolide gelirlerin %80'ini oluşturan Türkiye gelirleri yıllık %163 artışla 1.508 mn TL, yurt dışı gelirler ise yıllık %104 artış ile 379 mn TL seviyesinde gerçekleşti. İlk çeyrekte global gelirin %60'ı perakende, %28'i toptan, %12'si e-ticaret kanallarından gerçekleşti. Perakende kanal 1Ç22'de yıllık bazda %199, toptan kanal %96, e-ticaret kanalı yıllık bazda %105 artış gösterdi. 2022 ilk çeyreğinde 4 mağaza açılışı ve bir mağaza kapanışı ile toplam perakende mağaza sayısı Nisan 2022 sonunda 330 oldu. Bu dönemde, 3 mağazada metrekare genişlemesi yapıldı ve toplam satış alanı 166.2 bin m2 ortalama mağaza büyüklüğü 504 m2 oldu.
- ✓ **Güçlü marj görünümü.** Yüksek tüketici talebi daha az indirim harcaması yapılmasını sağladı ve ihtiyatlı fiyat artışları maliyet baskısını telafi etti. 2022'nin ilk çeyreğinde brüt kar marjı 2021 ilk çeyreğine göre 7,1 puan iyileşti. 1Ç22'de IFRS 16 etkisi dahil FAVÖK, hem piyasa ortalama beklentisi olan 298 mn TL hem de beklentimiz olan 334 mn TL'nin oldukça üzerinde 550 mn TL düzeyinde gerçekleşti. Marj tarafında, IFRS 16 dahil FAVÖK marjı yıllık bazda 10,8 puanlık artışla %29,2 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Güçlü net nakit pozisyonu korundu.** Net nakit, finansal kiralama yükümlülükleri hariç bakıldığında, 30 Nisan 2022 sonunda 563 mn TL seviyesinde gerçekleşti (31 Ocak 2022 sonunda 618 mn TL idi). Yatırım harcamalarının satış gelirlerine oranı 1Ç22'de %3,2 ile 61 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **2022 yılı öngörülerini ilk çeyrek sonuçlarıyla birlikte açıkladı.** Şirket yönetimi %100 konsolide satış büyümesi, 3 net yeni mağaza açılışı ve 11 mağaza'da m2 büyümesi, %18 ± %1 (UFRS16 hariç) ve %24 ± %1 (UFRS16 dahil) FAVÖK Marjı ve konsolide gelirin %3'ü kadar yatırım harcamasının hedeflendiğini açıkladı.

AL

Hisse Fiyatı: 43,00 TL

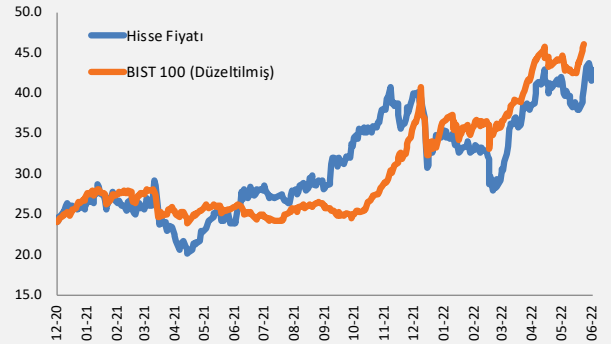
Hedef Fiyat: 60,30 TL

Getiri Potansiyeli: %40

## Özet Veriler

Hisse Kodu	MAVI
Cari Fiyat (TL)	43.00
52H En Yüksek (TL)	44.40
52H En Düşük (TL)	23.82
Piyasa Değeri (mn TL)	4,266
Piyasa Değeri (mn USD)	247
Halka Açıklık Oranı (%)	72.75
Konsensus HF (TL)	51.77
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	3.5
HLY HBK (2022T)	4.1
Konsensus HBK (2022T)	3.6

## Fiyat Performansı



**Hedef fiyatımızı 52,60 TL'den 60,30 TL'ye revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Global markaların döviz bazlı fiyatlandırmaları sebebi ile tüketicilerin yerel markalara yönelmesi sayesinde pazar payını arttıran Mavi Giyim'in kapasite planlaması, hammadde riskinden korunma, indirim ve etkin stok yönetimi sayesinde güçlü performansını sürdürmesini bekliyoruz. Ayrıca, mağaza trafiğindeki artışın ve yüksek satışa dönüş oranlarının, sepet büyümesi ile gelir artışını desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz. Beklentimizin üzerinde gelen güçlü ilk çeyrek finansal sonuçlarının ardından tahminlerimizde yukarı yönlü revizyona gidiyor, hedef fiyatımızı 52,60 TL'den 60,30 TL'ye revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

MAVI (mn TL)	1Ç22	1Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	4Ç21	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Net satışlar</b>	<b>1.887</b>	<b>759</b>	<b>148,7%</b>	<b>32,1%</b>	<b>1.428</b>	<b>1.516</b>	<b>1.549</b>
Satışların maliyeti	821	384	114,0%	18,9%	691	-	-
<b>Brüt kâr</b>	<b>1.066</b>	<b>375</b>	<b>184,3%</b>	<b>44,5%</b>	<b>738</b>	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	56,5%	49,4%	7,1%	4,9%	51,6%	-	-
<b>FAVÖK</b>	<b>550</b>	<b>140</b>	<b>294,3%</b>	<b>-45,9%</b>	<b>1.016</b>	<b>334</b>	<b>298</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	29,2%	18,4%	10,8%	-42,0%	71,1%	22,0%	19,2%
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>289</b>	<b>31</b>	<b>831,8%</b>	<b>272,7%</b>	<b>400,4</b>	<b>112</b>	<b>117</b>
<i>Net kâr marjı</i>	15,3%	4,1%	11,2%	-7,1%	28,0%	7,4%	7,6%

Kaynak: MAVI, HLY Araştırma \* Research Turkey Anketi



# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi	<a href="mailto:EUsta@halkyatirim.com.tr">EUsta@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	<a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik, Petrol & Gaz	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 26

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim