

Mavi Giyim

1Ç24 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- Beklentimizin üzerinde güçlü net kar büyümesi.** Mavi Giyim'in, TMS 29 etkisi dahil edilmiş 1Ç24 net kar rakamı kurum beklentimiz olan 520 mn TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %128 artışla 960 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; net kar marjı yıllık 5,5 puanlık artışla %11,6 seviyesine yükseldi. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen net karda, tahminimizin üzerinde gerçekleşen ciro ve operasyonel karlılık etkili oldu. Ayrıca, TMS 29 uygulaması kapsamında 1Ç24'te kaydedilen 75 mn TL'lik parasal kazanç karlılığı destekledi. Ciro beklentimizin %8 üzerinde yıllık bazda %19,6 artışla 8.273 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, operasyonel karlılık beklentimiz olan 1.403 mn TL'nin oldukça üzerinde 1.980 mn TL, FAVÖK marjı da yıllık bazda 4,8 puanlık artışla %23,9 seviyesinde gerçekleşti. Özetle; hem net kar hem de operasyonel marjlarda güçlü büyümeye işaret eden ilk çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- Fiyat artışının yanı sıra adet büyümesi güçlü ciro performansında etkili oldu.** 1Ç24'te enflasyon düzeltilmesi sonrası birebir mağaza satışları TL bazda %20,3, adet bazında %26,7 büyüdü. 1Ç24'te Mavi Giyim'in konsolide satış gelirleri TMS 29 etkisi dahil, yıllık bazda %19,6 artışla 8.273 mn TL ile kurum beklentimiz olan 7.647 mn TL'nin %8 üzerinde gerçekleşti. TMS 29 hariç satış gelirleri ise yıllık %100 artışla 7.903 mn TL'ye işaret ediyor. İlk çeyrekte Türkiye'de iki mağaza açılışı ve üç mağazada metrekare büyümesi gerçekleştirilerek, Türkiye'de 338, yurtdışında 22 mono brand perakende mağaza ve Türkiye'de 69, yurtdışında 46 monobrand franchise mağaza olmak üzere toplam 475 mağaza sayısına ulaştı. Toplam satış alanı 176,3 bin m2 olurken, ortalama mağaza büyüklüğü 522 m2 oldu. Bu arada, 3.947 mn TL olan 1Ç23 cirosu da enflasyon muhasebesi sonrası 6.918 mn TL seviyesine revize edilmiş oldu.
- Beklentimizin üzerinde operasyonel karlılık.** 1Ç24'te kurum beklentimiz olan 1.403 mn TL'nin oldukça üzerinde, yıllık bazda %49,6 artışla 1.980 mn TL FAVÖK kaydetti. FAVÖK marjı yıllık bazda 4,8 puan artışla %23,9 seviyesine yükseldi. Maliyet artışlarının ciro büyümesine kıyasla oldukça sınırlı kalması ve faaliyet giderlerinin satışlara oranındaki sınırlı artış nedeniyle, operasyonel karlılık beklentimizin üzerinde gerçekleşti. Operasyonel giderlerin satışlar içerisindeki payı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 0,8 puanlık sınırlı artışla %34 seviyesine yükseldi.
- Net nakit pozisyonunda artış.** Net nakit, finansal kiralama yükümlülükleri hariç bakıldığında, 30 Nisan 2024 sonunda 5.266 mn TL seviyesinde gerçekleşti (31 Ocak 2024 sonunda 4.074 mn TL). Yatırım harcamalarının satış gelirlerine oranı %2,7 ile 220 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- Mavi Giyim için 138,50 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Hatırlanacağı üzere 7 Haziran tarihinde Mavi Giyim hissesine yönelik güçlü finansallar açıklayacağına yönelik beklentimiz doğrultusunda bir [Güncelleme Raporu](#) yayımlamış, akabinde Model Portföyümüze de eklemiştik. Tüketicilerin yerel markalara yönelmesi sayesinde pazar payını artıran Mavi Giyim'in kapasite planlaması, ham madde riskinden korunma, indirim ve etkin stok yönetimi sayesinde güçlü performansını sürdürmesini bekliyoruz. Mağaza trafiğindeki artışın ve yüksek satışa dönüş oranlarının, sepet büyümesi ile gelir artışını desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz. Özet olarak sektörün, güçlü büyümesi, sınırlı marj aşınması, güçlü nakit akışı ve enflasyona ve tüketim yavaşlamasına karşı koruma sağlayan defansif yapısıyla ön planda kalmaya devam edebileceğini düşünüyoruz. **Mavi Giyim için 138,50 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

AL

Hisse Fiyatı: 104,90 TL

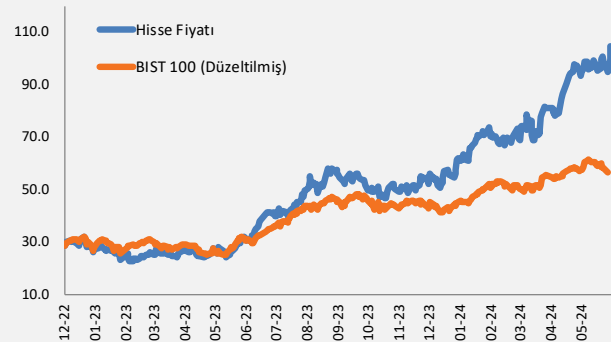
Hedef Fiyat: 138,50 TL

Getiri Potansiyeli: %32

Özet Veriler

Hisse Kodu	MAVI
Cari Fiyat (TL)	104.90
52H En Yüksek (TL)	105.00
52H En Düşük (TL)	30.65
Piyasa Değeri (mn TL)	41,683.51
Piyasa Değeri (mn USD)	1,281.43
Halka Açıklık Oranı (%)	72.81
Konsensus HF (TL)	114.79
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	11.12
HLY HBK (2024T)	21.60

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

MAVI	2024/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/03 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	8.273	6.918	19,6%	3.947	110%	7.647
FAVÖK	1.980	1.323	49,6%	905	119%	1.403
FAVÖK marjı	23,9%	19,1%	4,8%	22,9%	1,0%	18,3%
Net kâr	960	421	127,8%	512	88%	520
Net kâr marjı	11,6%	6,1%	5,5%	13,0%	-1,4%	6,8%

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

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	IdilS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	Kdemirtas@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 45

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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim