

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	MGROS
Mevcut Fiyat (TL)	131.70
Hedef Fiyat (TL)	169.20
Getiri Potansiyeli (%)	28%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	33.82 133.30
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	278
Sermaye (mln TL)	181
Pazar	Yıldız Pazar

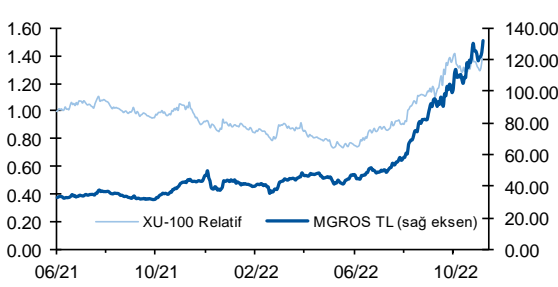
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	23,845
Hedeflenen Piyasa Değeri	30,634
Net Borç	-116
Firma Değeri	23,729

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	19%	133%	276%	247%
BIST100 Rölatif Getiri	-2%	52%	42%	57%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 03 Kasım 2022 tarihi itibarıyla.

Migros (MGROS TI)

3Ç22'de güçlü net kar

Değerlendirme: Olumlu

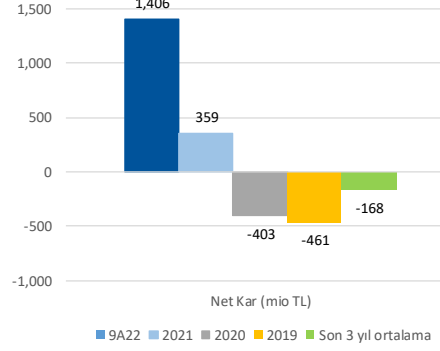
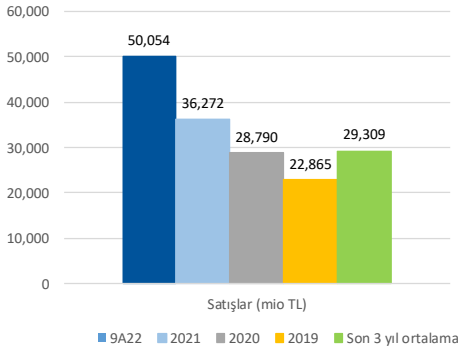
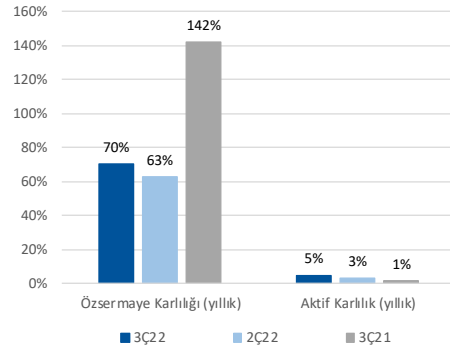
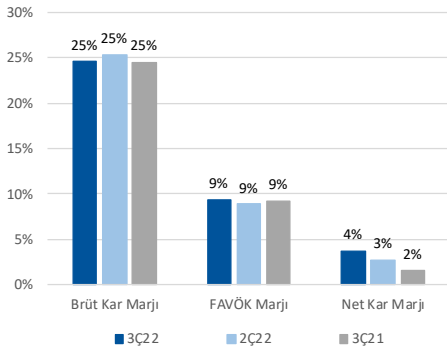
Migros, 3Ç22'de 21.819 milyon TL satış geliri (Konsensus: 20.772 milyon TL / Deniz Yatırım: 19.926 milyon TL), 2.037 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.805 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.711 milyon TL) ve 807 milyon TL net kar (Konsensus: 567 milyon TL / Deniz Yatırım: 566 milyon TL) kaydetti. Artan gıda enflasyonu, net nakit yapısındaki iyileşme, güçlü net kar ve beklentilerin üzerinde açıklanan sonuçların hisse üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Müşteri trafiğinde özellikle yaz aylarında turistik bölgelerde ve okula dönüş döneminde görülen artış, yeni açılan mağazaların güçlü performansı ve etkin fiyatlandırma stratejisiyle satış gelirleri yıllık %122 artışla 21.819 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %37 artmıştır.
- Hem online hem fiziki mağazacılıkta yaygınlığını artıran Migros, 2022 yılının ilk 9 ayında 205 yeni mağaza ile toplam mağaza sayısını 2.750'ye yükseltmiştir. Online alışveriş hizmeti sunulan mağaza sayısı ise 931'e yükselmiştir.
- FAVÖK yıllık bazda %124 artışla 2.037 milyon TL'ye ulaşmış, FAVÖK marjı ise 0,1 puan artışla %9,3 seviyesine gerçekleşmiştir.
- Net kar 3Ç22 döneminde çeyrek bazda %83, yıllık bazda %417 artış göstererek 807 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 3Ç21'de 259 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 298 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- Şirket Haziran 2022 sonu itibarıyla 1.768 milyon TL net borç pozisyonu Eylül 2022 sonu itibarıyla 116 milyon TL net nakit pozisyonuna geçmiştir.
- **Şirketin 2022 yıl sonu beklentileri yukarı yönlü güncellenmiştir.** Bu doğrultuda; i) konsolide satış büyümesi beklentisi yukarı yönlü olarak %80- 85'ten %100'e ii) enerji ve lojistik kaynaklı maliyet baskılarına rağmen FAVÖK marjı beklentisi %8'den %8,5'e iii) yeni mağaza açılış hedefi 350 mağazadan 365 mağazaya (bu hedef 2022 yılında her gün yeni bir süpermarket açılışına tekabül etmektedir) iv) yatırım harcamalarını ise 1,65 milyar TL'den 2,2 milyar TL'ye yükseltmiştir.
- **Genel değerlendirme: Migros için 12-aylık hedef fiyatımız 169,20 TL ve önerimiz AL yönünde.** Şirket, bugün telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %57 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 17,1x F/K ve 4,6x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	21,819	15,963	9,817	37%	122%	36,272	28,790	22,865	29,309
Brüt Kar (mio TL)	5,362	4,048	2,408	32%	123%	8,755	6,771	6,119	7,215
Brüt Kar Marjı	24.6%	25.4%	24.5%	-0.8 puan	0 puan	24.1%	23.5%	26.8%	24.8%
FAVÖK (mio TL)	2,037	1,416	908	44%	124%	2,894	2,224	2,136	2,418
FAVÖK Marjı	9.3%	8.9%	9.2%	0.5 puan	0.1 puan	8.0%	7.7%	9.3%	8.3%
Net Kar (mio TL)	807	441	156	83%	417%	359	-403	-461	-168
Net Kar Marjı	3.7%	2.8%	1.6%	0.9 puan	2.1 puan	1.0%	-1.4%	-2.0%	-0.8%
Net Borç* (mio TL)	-116	1,768	2,738	a.d.	a.d.	2,445	3,536	4,489	3,490
Net Borç/FAVÖK	0.0	0.4	1.0	-0.5	-1.0	0.8	1.6	2.1	1.5
Net Borç/Özsermaye	-0.1	1.4	16.1	-1.5	-16.1	4.6	105.7	12.7	41.0
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	70.4%	63.0%	142.2%	7.4 puan	-71.8 puan	66.9%	-1297.4%	-130.7%	-453.7%
Aktif Karlılık (yıllık)	4.9%	3.1%	1.5%	1.8 puan	3.4 puan	2.0%	-2.6%	-3.3%	-1.3%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



Bilanço

Şirket		MİGROS			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	03.11.2022	09.08.2022	09.05.2022	01.03.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	17,198	13,583	10,994	8,704	
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,832	4,491	4,070	3,632	
Finansal Yatırımlar	368	312	307	3	
Ticari Alacaklar	553	281	247	178	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	66	54	41	42	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	8,795	7,962	6,104	4,675	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	584	485	225	174	
(Ara Toplam)	17,198	13,583	10,994	8,704	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	11,247	10,381	9,616	9,397	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	11	10	10	6	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	74	74	74	97	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	10	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	3,719	3,257	2,884	2,785	
Maddi Duran Varlıklar	4,392	4,068	3,840	3,750	
Şerefiye	2,403	2,408	2,253	2,253	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	202	203	196	209	
Ertelemiş Vergi Varlığı	344	336	327	267	
Diğer Duran Varlıklar	103	25	22	29	
TOPLAM VARLIKLAR	28,445	23,965	20,609	18,100	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	21,253	17,970	15,017	13,109	
Finansal Borçlar	2,406	2,265	2,409	2,045	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	17,118	14,227	11,431	9,582	
Diğer Borçlar	86	81	90	225	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	253	249	241	214	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	254	191	52	49	
Borç Karşılıkları	528	537	399	699	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	607	419	394	295	
(Ara Toplam)	21,253	17,970	15,017	13,109	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5,160	4,773	4,932	4,455	
Finansal Borçlar	4,678	4,305	4,395	4,035	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	28	27	26	26	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	4	7	11	
Uzun vadeli karşılıklar	454	436	504	384	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	2,032	1,223	660	536	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,987	1,186	636	536	
Ödenmiş Sermaye	181	181	181	181	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	527	527	527	251	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-772	-767	-818	-915	
Dönem Net Kar/Zararı	1,406	599	82	359	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	55	54	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	645	590	609	660	
Azınlık Payları	45	37	24	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	28,445	23,965	20,609	18,100	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket		MİGROS			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	03.11.2022	09.08.2022	09.05.2022	01.03.2022	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	21,819	15,963	12,271	10,351	
Satışların Maliyeti (-)	-16,457	-11,915	-9,137	-7,929	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	5,362	4,048	3,134	2,422	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	5,362	4,048	3,134	2,422	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3,389	-2,708	-2,235	-1,778	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-252	-203	-188	-138	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	
Diğer Faaliyet Gelirleri	285	181	173	131	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-689	-474	-447	-754	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,317	844	437	-117	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-3	40	37	4	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-3	41	40	12	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-1	-3	-7	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	-7	7	0	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,314	877	480	-113	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	90	76	32	173	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-388	-375	-331	-300	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,017	578	181	-239	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-205	-133	-23	231	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-212	-163	-63	-44	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	7	30	40	275	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	812	444	159	-8	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	812	444	159	-8	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	807	441	158	-8	
Azınlık Payları	5	3	0	0	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.46	2.43	0.88	-0.04	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.46	2.43	0.88	-0.04	
Hisse Başına Kazanç	4.46	2.43	0.88	-0.04	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	4.46	2.43	0.88	-0.04	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.