

# Mavi Giyim

AL

Mavi Giyim'in 2023/Q1 finansallarını incelediğimizde; 3.947 Mn TL tutarındaki satış gelirleri önceki yılın aynı çeyreğine(2022/Q1) göre %109,1 oranında, 905 Mn TL tutarındaki FAVÖK rakamı %64,5 oranında ve 512 Mn TL tutarındaki net dönem kârı da %77,3 oranında artış göstermiş durumda. Güçlü seyreden satış büyümesinde; fiyat artışlarının yanı sıra, adet büyümesi de(tüm ürün kategorilerinde adetsel büyüme gerçekleşti) etkili oldu. Şirket, Şubat ayındaki büyük deprem felaketi sonrasında; 1 mağazasını tamamen, 5 mağazasını da geçici olarak kapattı. Mart ayı itibarıyla yüksek enflasyonla birlikte tüketici talebi güçlü seyrini sürdürdü. İlk çeyrek sonuçlarında ayrıca, Nisan ayına denk gelen Ramazan Bayramı satışları da etkili oldu.

## Şirketin Kâr Marjları, Çeyreksele Olarak İyi Seyretti!

Finansalları özel döneme tabi olan şirketin, 2023/Q1(1 Şubat-30 Nisan) finansallarını 'çeyreklik' performans açısından incelediğimizde ise; satış gelirleri %20,8 oranında artış gösterirken, önceki çeyrekte(2022/Q4) 50,22 düzeyinde yer alan SMM oranının cari çeyrekte 50,29 ile çok sınırlı arttığı görüldü. Bu kapsamda, brüt kâr rakamındaki çeyreklik artış oranı %20,6 olurken; UFRS-16 kapsamında kira giderlerinin aktifleştirilmesi ile FAVÖK rakamındaki çeyreklik artış oranı %42,9 oldu. Finansman ve vergi giderlerindeki bir miktar artışlara karşın, satış gelirlerindeki artıştan gelen güçlü etki ile net dönem kârındaki artış oranı da %73,4 düzeyinde gerçekleşti. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreksele (2022/Q4'den 2023/Q1'e) değişimlere bakacak olursak; brüt kâr marjı %49,8'den %49,7'ye oldukça sınırlı gerilerken, FAVÖK marjı %19,4'den %22,9'a ve net kâr marjı ise %9,0'dan %13,0'e yükselmiş durumda. Şirketin satışları içerisinde yurt dışı satışların payı; önceki çeyrekteki %15'den %14'e geriledi. Net yabancı para pozisyon miktarı; önceki çeyrekte 725 Mn TL açık(-) verirken, cari çeyrekteki açık(-) miktarı 679 Mn TL oldu. 2022/Q4'de %78,2 düzeyinde yer alan öz sermaye kârlılığı ise; 2023/Q1'de %76,7 seviyesine gerilemiştir.

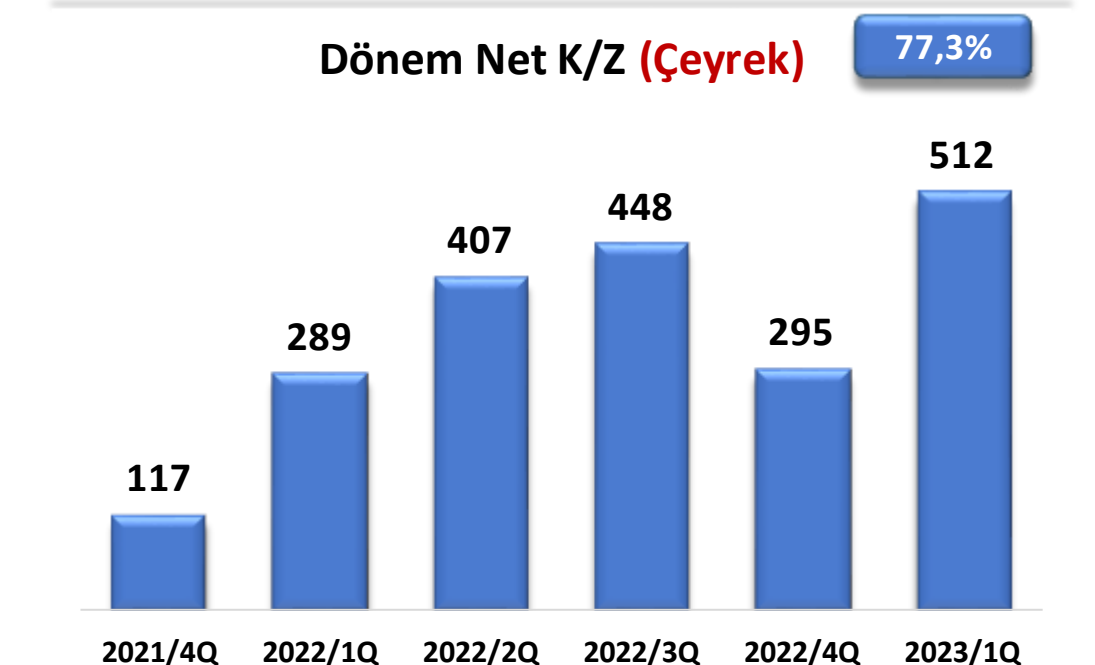
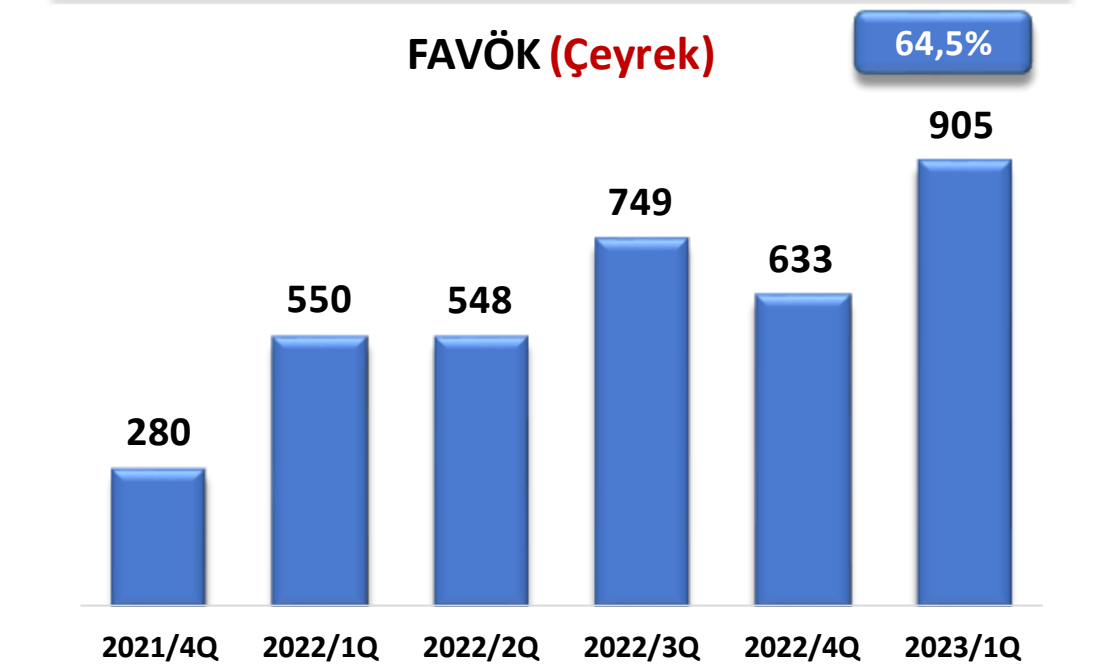
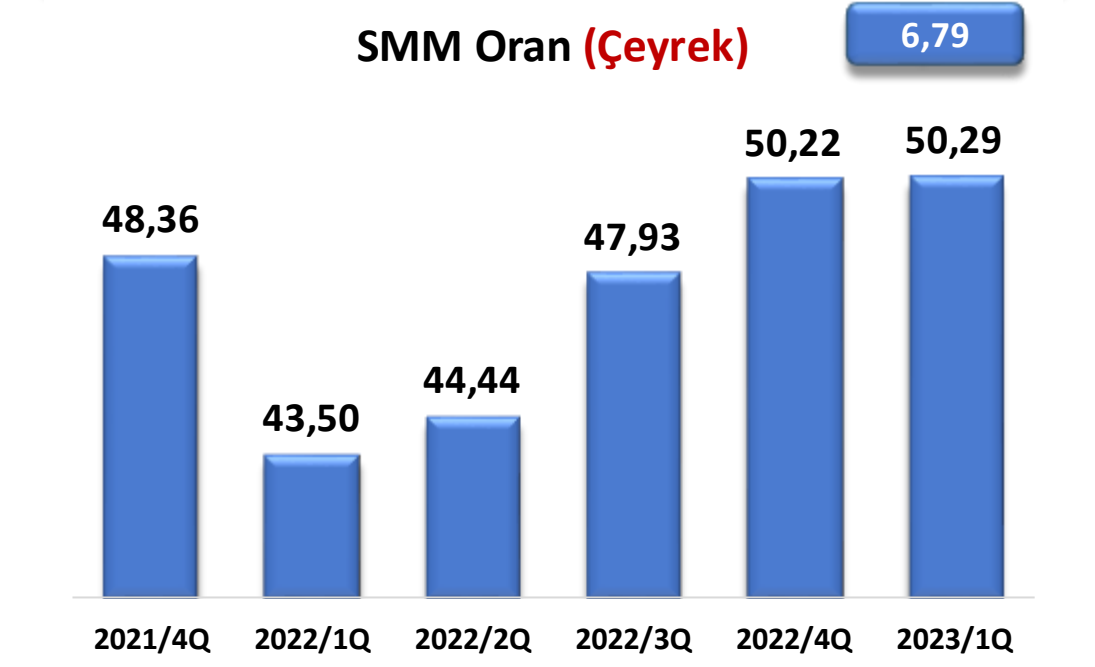
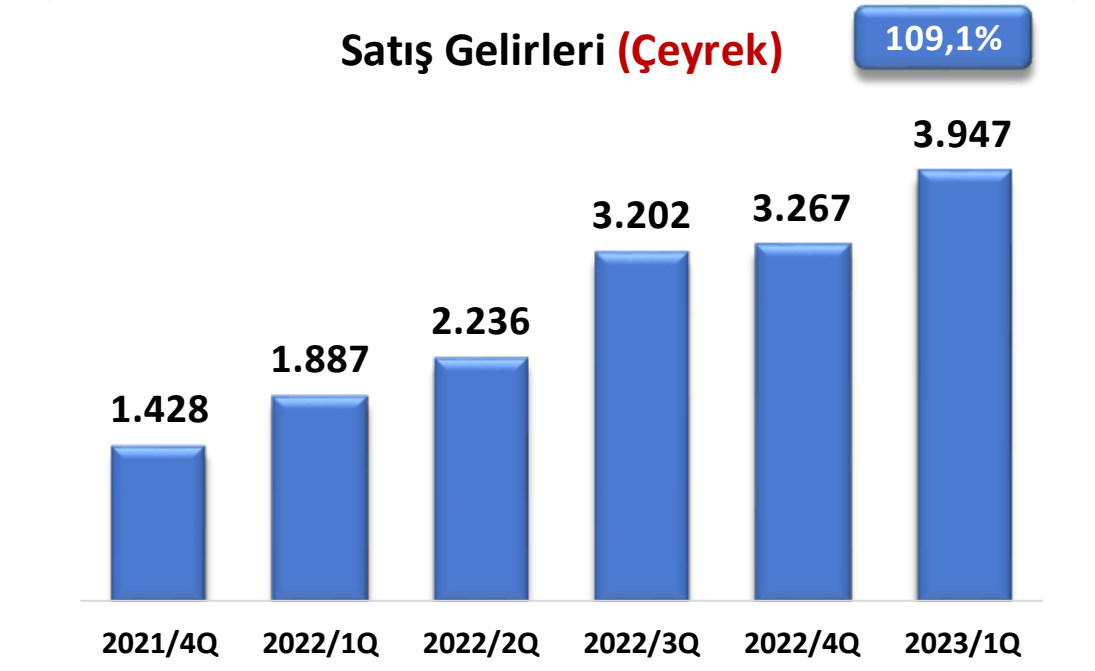
## Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 2023 yılı beklentilerine göz atacak olursak; toplam konsolide satış büyümesinin %70-%80 aralığında(%70+/-5) olması beklenirken, Türkiye perakende mağazalarında da net 5 mağaza açılışı ile 7 adet genişleme öngörülmekte. Şirketin, FAVÖK marjı tahmini ise; UFRS 16 dahil %21,5-%22,5(%22,0+/-0,5) aralığında bulunmakta.

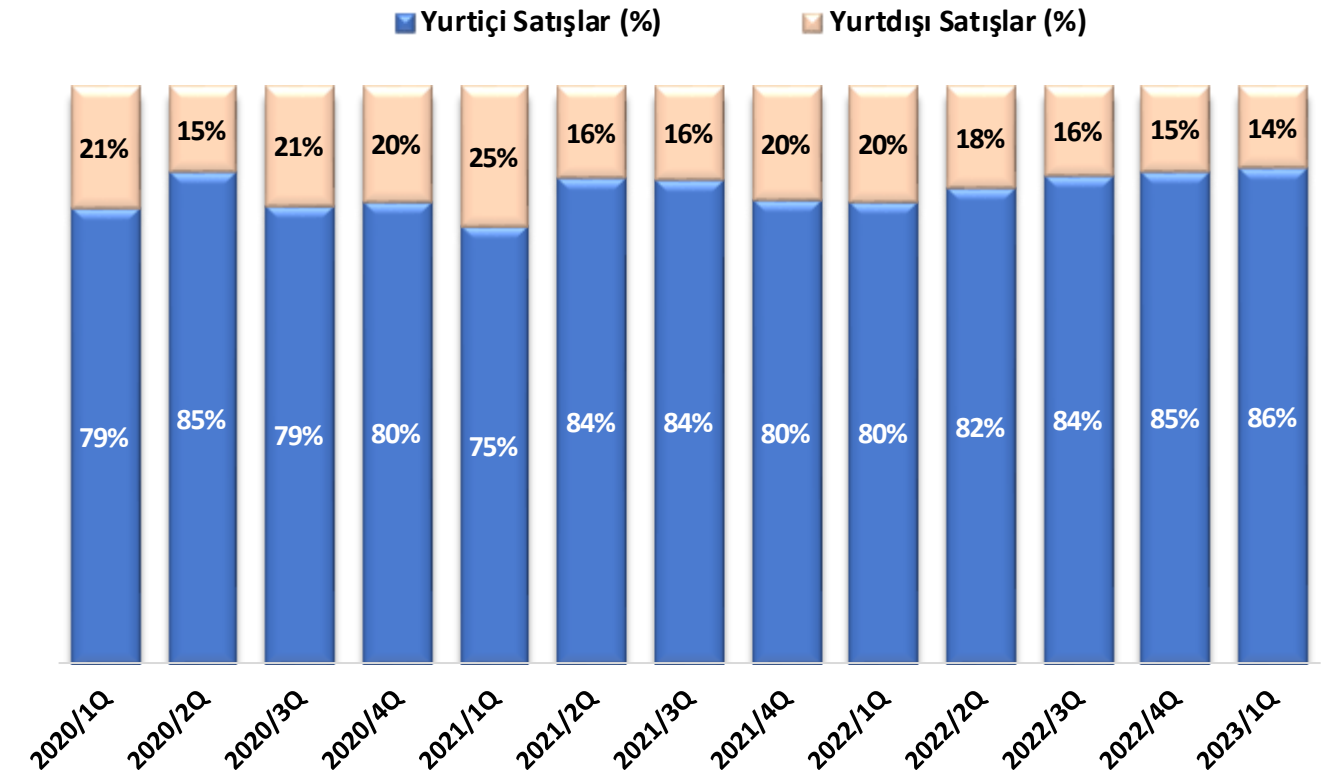
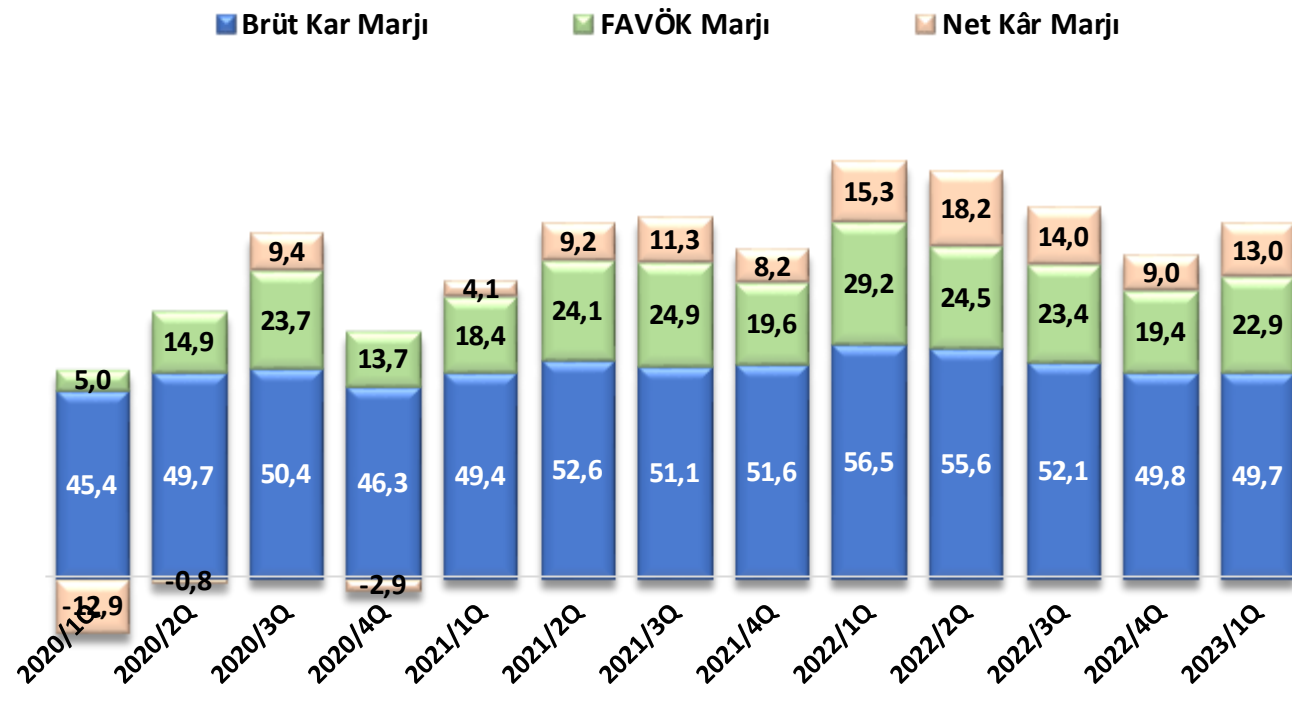
## Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde belirttiğimiz 12 aylık periyot için 96,40 TL(bedelsiz sermaye artırımını sonrasında güncellenen haliyle) hedef fiyat ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.

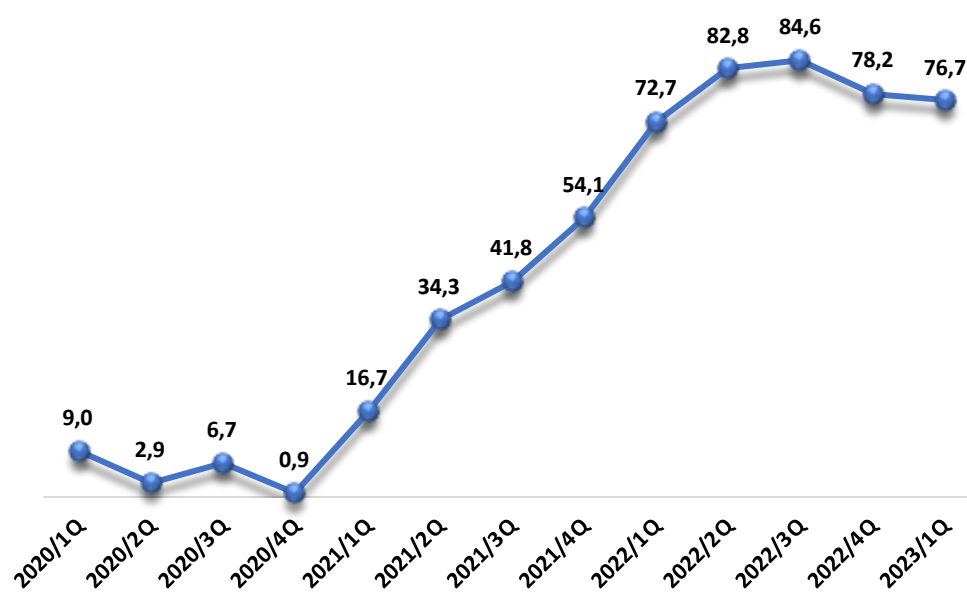
Hisse Fiyatı	60,00
Hedef Fiyat	96,40
Getiri Potansiyeli	60,7%
Hisse Kodu	MAVI
Sektör	TEKSTİL, ENTEGRE
Hisse Fiyatı	60,00
Halka Açıklık Oranı (%)	73,00
Yabancı Oranı (%)	36,30
FD/FAVÖK	3,78
F/K	7,17
PD/DD	4,34
Öz Sermaye Kârlılığı	76,7
Net Nakit	1.206.952.000
Piyasa Değeri	11.917.680.000



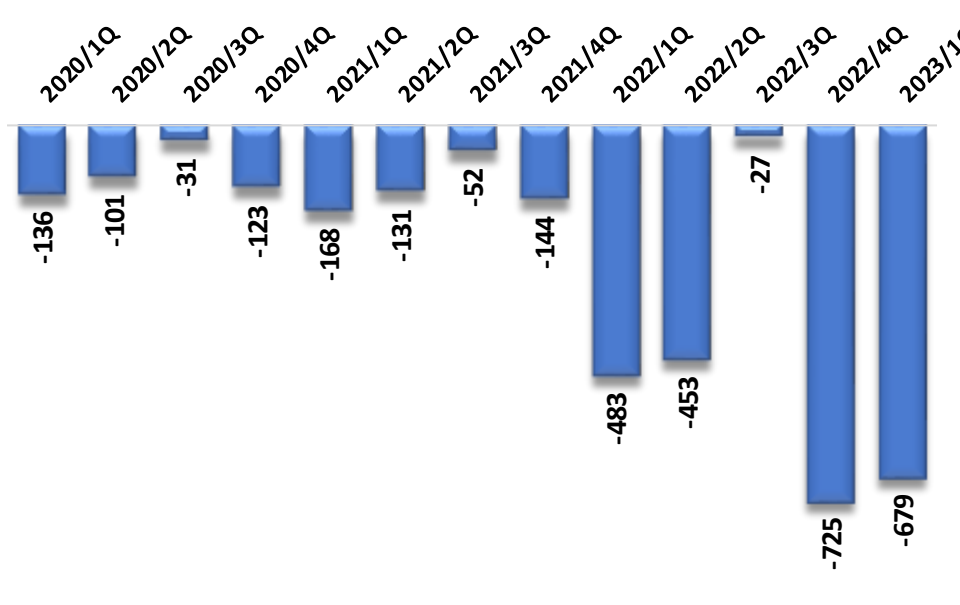
# Mavi Giyim



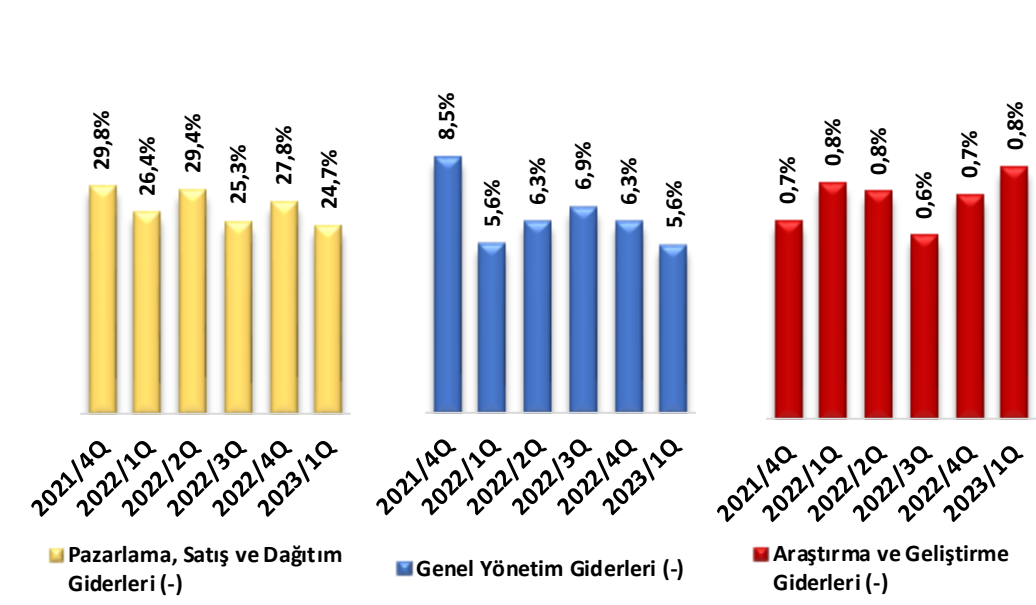
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



## BİLANÇO (Mn TL)

	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	22/1Q - 23/1Q Değişim (%)	22/4Q - 23/1Q Değişim (%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>2.856</b>	<b>3.400</b>	<b>4.298</b>	<b>5.547</b>	<b>6.785</b>	<b>7.501</b>	<b>35,2%</b>	<b>10,6%</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.482	1.540	1.910	2.263	3.245	3.329	47,1%	2,6%
Stoklar	751	1.004	1.276	1.823	2.308	2.487	36,4%	7,8%
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>1.239</b>	<b>1.346</b>	<b>1.598</b>	<b>1.715</b>	<b>1.858</b>	<b>1.961</b>	<b>14,4%</b>	<b>5,6%</b>
Maddi Duran Varlıklar	259	290	316	343	395	425	23,8%	7,5%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	131	143	168	180	185	192	6,8%	3,9%
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>4.095</b>	<b>4.746</b>	<b>5.896</b>	<b>7.262</b>	<b>8.643</b>	<b>9.462</b>	<b>30,3%</b>	<b>9,5%</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>2.570</b>	<b>2.986</b>	<b>3.373</b>	<b>4.293</b>	<b>5.444</b>	<b>6.140</b>	<b>43,0%</b>	<b>12,8%</b>
Finansal Borçlar	1.120	1.234	1.228	1.307	1.891	1.865	42,7%	-1,4%
Ticari Borçlar	1.189	1.321	1.556	2.326	2.961	3.030	30,3%	2,3%
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>332</b>	<b>328</b>	<b>514</b>	<b>566</b>	<b>467</b>	<b>429</b>	<b>-24,3%</b>	<b>-8,2%</b>
Finansal Borçlar	277	272	444	436	290	296	-32,0%	2,3%
<b>Özkaynaklar</b>	<b>1.193</b>	<b>1.433</b>	<b>2.009</b>	<b>2.403</b>	<b>2.732</b>	<b>2.893</b>	<b>20,4%</b>	<b>5,9%</b>
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1.115	1.332	1.892	2.277	2.592	2.745	20,5%	5,9%
Ödenmiş Sermaye	50	50	99	99	99	99	0,0%	0,0%
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>4.095</b>	<b>4.746</b>	<b>5.896</b>	<b>7.262</b>	<b>8.643</b>	<b>9.462</b>	<b>30,3%</b>	<b>9,5%</b>

## GELİR TABLOSU (Mn TL)

	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	22/1Q - 23/1Q Değişim (%)	22/4Q - 23/1Q Değişim (%)
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>1.428</b>	<b>1.887</b>	<b>2.236</b>	<b>3.202</b>	<b>3.267</b>	<b>3.947</b>	<b>109,1%</b>	<b>20,8%</b>
Satışların Maliyeti (-)	-691	-821	-994	-1.534	-1.641	-1.985	-141,7%	-21,0%
<b>Brüt Kâr (Zarar)</b>	<b>738</b>	<b>1.066</b>	<b>1.243</b>	<b>1.667</b>	<b>1.626</b>	<b>1.962</b>	<b>84,0%</b>	<b>20,6%</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-425	-498	-658	-810	-908	-974	-95,4%	-7,3%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-121	-106	-142	-220	-207	-220	-107,8%	-6,5%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-9	-15	-17	-20	-24	-33	-123,4%	-35,9%
Diğer Faaliyet Gelirleri	17	18	31	29	-2	12	-31,5%	839,9%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-5	-4	-6	-2	-20	-17	-376,4%	14,4%
<b>Faaliyet Kârı (Zarar)</b>	<b>193</b>	<b>462</b>	<b>451</b>	<b>644</b>	<b>466</b>	<b>730</b>	<b>58,2%</b>	<b>56,7%</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	9	2	3	1	0,0%	-60,3%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-1	0	0	-1	-1	13,3%	10,9%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>194</b>	<b>461</b>	<b>460</b>	<b>647</b>	<b>469</b>	<b>731</b>	<b>58,6%</b>	<b>56,0%</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	50	46	74	70	115	131	186,8%	13,5%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-99	-113	-140	-176	-210	-239	-111,4%	-13,8%
<b>Vergi Öncesi Kâr (Zarar)</b>	<b>146</b>	<b>394</b>	<b>394</b>	<b>541</b>	<b>374</b>	<b>623</b>	<b>58,3%</b>	<b>66,5%</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-23	-92	8	-88	-73	-108	-17,8%	-48,3%
<b>Dönem Net Kâr (Zarar)</b>	<b>117</b>	<b>289</b>	<b>407</b>	<b>448</b>	<b>295</b>	<b>512</b>	<b>77,3%</b>	<b>73,4%</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>280</b>	<b>550</b>	<b>548</b>	<b>749</b>	<b>633</b>	<b>905</b>	<b>64,5%</b>	<b>42,9%</b>

## Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.