

10 Haziran 2022

Mavi Giyim

AL

Kapanış (TRL)	43,00	Hedef fiyat(TRL)	75,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	4.271 / 248	12 aylık getiri / görece getiri (%)	73 / -5		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç21	1Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	759	1.887	%149	1.549	%22
FAVÖK	140	550	%294	298	%85
FAVÖK marjı	%18,4	%29,2	1.080 bp	%19,2	1.000 bp
Net Kar	31	289	%832	117	%147

1Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminleri ikiye katladı - Mavi Giyim 2022'in ilk çeyreğinde 289 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 117 milyon TL iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 31 milyon TL kar elde etmişti. Satışlar ve FAVÖK tahminlerin oldukça üzerinde gerçekleşti.

Satışlar 2,5 katına yükseldi - Mavi Giyim'in cirosu ilk çeyrekte 1,89 milyar TL ile beklentilerin %22 üzerinde büyüdü. Şirket bu çeyrek yurt içinde üç yeni mağaza açarken yurt içindeki satış alanı geçen yıla göre %4 büyüyerek 166 bin metrekareye ulaştı. Türkiye'de metrekare başına satışlar geçen yıla göre üçe katlandı. Benzer mağaza satışları geçen yıla göre %94 arttı. Benzer mağaza performansına göre müşteri trafiği geçen yıla göre %28, kişi başı harcama %52 büyüdü. Yurt dışı operasyonlarda mağaza başına satışlar geçen yılın aynı dönemine göre euro bazında %44 yükseldi ve pandemi öncesi seviyeye ulaştı.

Karlılık rekor kırdı - Şirketin brüt kar marjı geçen yıla göre 710 baz puanı iyileşerek %56,5 seviyesine yükseldi. Artan ham madde giderlerine rağmen etkili fiyatlandırma politikası ve güçlü talep karlılığa olumlu yansıdı. Güçlü satış hacimleri ve etkin fiyatlandırma politikası sebebiyle faaliyet karlılığı tüm zamanların en iyi seviyesine yükseldi. FAVÖK marjı geçen yılki %18,4 seviyesinden %29,2'ye yükseldi (beklenti: %19,2).

Net nakit pozisyonu - Şirketin ilk çeyrek sonu itibarıyla 34 milyon TL net nakit pozisyonu bulunuyor. UFRS-16'dan kaynaklanan kiralama borçları hariç tutulduğunda şirketin net nakit pozisyonunu 529 milyon TL.

Kar payı ödemesi - Şirket 16 Ağustos'ta 1,09 TL net kar payı ödemeyi planlıyor. Buna göre toplam brüt ödeme 120 milyon TL olacak.

2022 beklentileri oldukça güçlü - Şirket bu yıl net satışlarının %100 büyümesini ve FAVÖK marjının %24 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor. FAVÖK marjı geçen sene %22,0; pandemi öncesi 2019'da ise %22,4 idi.

Değerleme - Hisse son bir yılda %73 yükseldi ancak BIST-100 endeksine görece %5 daha zayıf bir performans gösterdi. Son birkaç çeyrek ciro, FAVÖK ve net kar açısından ciddi büyüme oranları gerçekleştiren şirketin yakın gelecekte bu güçlü finansal performansını sürdüreceğini düşünüyoruz. Mavi Giyim en beğendiğimiz hisseler arasında yer alıyor. 2022 (Ocak 2023) tahminlerimize göre 4,2 F/K ve 1,8 FD/FAVÖK gibi oldukça cazip çarpanlardan işlem gören Mavi Giyim için 75,00 TL hedef değeri ile AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727