

13 Aralık 2022

Mavi Giyim

NÖTR

Kapanış (TRL)	126,80	Hedef fiyat(TRL)	130,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	12.593 / 676	12 aylık getiri / görece getiri (%)	222 / 26		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç21	3Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	1.354	3.202	%136	2.998	%7
FAVÖK	337	749	%122	734	%2
FAVÖK marjı	%24,9	%23,4	-150 bp	%24,5	-110 bp
Net Kar	153	448	%192	419	%7

3Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar üçe katladı - Mavi Giyim 2022'in üçüncü çeyreğinde 448 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 419 milyon TL iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 153 milyon TL kar elde etmişti. Satışlar ve FAVÖK tahminlere paralel gerçekleşti.

Satışlar 2,4 katına yükseldi - Mavi Giyim'in cirosu ilk çeyrekte 3,20 milyar TL ile beklentilerin %7 üzerinde büyüdü. Şirket bu çeyrek yurt içinde yeni mağaza açmadı ancak yurt içindeki satış alanı geçen yıla göre %3 büyüyerek 167 bin metrekareye ulaştı. Türkiye'de metrekare başına satışlar geçen yıla göre %137 arttı. Benzer mağaza satışları geçen yıla göre %140 arttı. Benzer mağaza performansına göre müşteri trafiği geçen yıla göre %19, kişi başı harcama %101 büyüdü. Yurt dışı operasyonlarda mağaza başına satışlar geçen yılın aynı dönemine göre euro bazında %92 yükseldi.

Karlılık zayıfladı - Şirketin brüt kar marjı geçen yıla göre 100 baz puan iyileşerek %52,1 seviyesine yükseldi. Artan ham madde giderlerine rağmen etkili fiyatlandırma politikası ve güçlü talep karlılığa olumlu yansıdı. Ancak artan personel, kira ve enerji giderleri faaliyet karlılığına olumsuz yansıdı. FAVÖK marjı geçen yılki %24,9 seviyesinden %23,4'e indi (beklenti: %24,5).

Bilanço güçlendi - Şirketin üçüncü çeyrek sonu itibarıyla 576 milyon TL net nakit pozisyonu bulunuyor. UFRS-16'dan kaynaklanan kiralama borçları hariç tutulduğunda şirketin net nakit pozisyonunu 1,13 milyar TL.

2022 beklentileri korundu - Şirket bu yıl net satışlarının %120 büyümesini ve FAVÖK marjının %24 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda %222 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %26 daha güçlü bir performans gösterdi. Son bir ayda hisse %38 yükselirken, endeks %17'lik bir performans gösterdi. Bunun sonucunda 130 TL hedef değerimize olan limitli yukarı yön potansiyeli sebebiyle hisse için önerimizi AL'dan NÖTR'e çekiyoruz.

Araştırma

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