

15 Mart 2023

Mavi Giyim

AL

Kapanış (TRL)	108,00	Hedef fiyat(TRL)	170,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	10.726 / 566	12 aylık getiri / görece getiri (%)	228 / 26		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç21	4Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	1.428	3.287	%129	3.017	%8
FAVÖK	280	633	%128	601	%5
FAVÖK marjı	%19,6	%19,4	-20 bp	%19,9	-50 bp
Net Kar	117	295	%152	256	%15

4Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminleri aştı - Mavi Giyim 2022'in son çeyreğinde 295 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 256 milyon TL iken, şirket bir önceki yılın aynı döneminde 117 milyon TL kar elde etmişti. Satışlar ve FAVÖK tahminlerin bir parça üzerinde gerçekleşti.

Satışlar 2,3 katına yükseldi - Mavi Giyim'in cirosu bu çeyrekte 3,29 milyar TL ile beklentilerin %8 üzerinde büyüdü. Şirket bu çeyrek yurt içinde yeni mağaza açmadı ancak yurt içindeki satış alanı bir önceki yıla göre %2 büyüyerek 168 bin metrekareye ulaştı. Türkiye'de metrekare başına satışlar bir önceki yıla göre %136 arttı. Benzer mağaza satışları bir önceki yıla göre %142 arttı. Benzer mağaza performansına göre müşteri trafiği bir önceki yıla göre %13, kişi başı harcama %111 büyüdü. Yurt dışı operasyonlarda mağaza başına satışlar bir önceki yılın aynı dönemine göre euro bazında %86 yükseldi.

Karlılık korundu - Şirketin brüt kar marjı bir önceki yıla göre 180 baz puan zayıflayarak %49,8 seviyesine indi. Artan ham madde giderleri karlılığa olumsuz yansıdı. Ancak artan personel giderlerine rağmen güçlü ciro artışı faaliyet giderlerine olumlu yansıdı. Bunların sonucunda FAVÖK marjı bir önceki yılki %19,6 seviyesinden sadece 20 baz puan zayıflayarak %19,4'e indi (beklenti: %19,9).

Bilanço güçlendi - Şirketin dördüncü çeyrek sonu itibarıyla 1,12 milyar TL net nakit pozisyonu bulunuyor. UFRS-16'dan kaynaklanan kiralama borçları hariç tutulduğunda şirketin net nakit pozisyonunu 1,76 milyar TL.

Kar payı ödemesi - Şirket 10 Mayıs'ta hisse başına net 3,89 TL kar payı ödemeyi planlıyor; bu da %3,6 temettü verimliliğine işaret ediyor.

Bedelsiz sermaye artışı - Şirket ayrıca ödenmiş sermayesini 100% bedelsiz sermaye artışı ile 199 milyon TL'ye yükseltmeyi hedefliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda %228 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %26 daha güçlü bir performans gösterdi. Son bir ayda endeksin %5, son üç ayda ise %15 gerisinde kalan Mavi Giyim hissesi 5,8 F/K ve 2,9 FD/FAVÖK gibi cazip olduğunu düşündüğümüz değerleme çarpanlarından işlem görüyor. Hisse için 170 TL hedef değerimiz ile AL görüşümüzü koruyoruz.

Araştırma

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