

9 Haziran 2023

Mavi Giyim

AL

Kapanış (TRL)	60,00	Hedef fiyat(TRL)	100,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	11.918 / 511	12 aylık getiri / görece getiri (%)	196 / 34		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç22	1Ç23	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	1.887	3.947	%109	3.788	%4
FAVÖK	550	905	%64	772	%17
FAVÖK marjı	%29,2	%22,9	-630 bp	%20,4	250 bp
Net Kar	289	512	%77	396	%29

1Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminleri aştı - Mavi Giyim 2023'ün ilk çeyreğinde 512 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 396 milyon TL iken, şirket bir önceki yılın aynı döneminde 289 milyon TL kar elde etmişti. Satışlar tahminlerin %4, FAVÖK ise %17 üzerinde gerçekleşti.

Satışlar %109 yükseldi - Mavi Giyim'in cirosu bu çeyrekte 3,95 milyar TL ile beklentilerin %4 üzerinde büyüdü. Şirket bu çeyrek yurt içinde iki yeni mağaza açarken üç tane kapattı ancak yurt içindeki satış alanı bir önceki yıla göre %0,7 büyüyerek 167 bin metrekareye ulaştı. Türkiye'de metrekare başına satışlar bir önceki yıla göre %118 arttı. Benzer mağaza satışları bir önceki yıla göre %124 arttı. Benzer mağaza performansına göre müşteri trafiği bir önceki yıla göre %15, kişi başı harcama %94 büyüdü. Yurt dışı operasyonlarda mağaza başına satışlar bir önceki yılın aynı dönemine göre euro bazında %39 yükseldi.

Karlılık normalleşti - Şirketin brüt kar marjı bir önceki yıla göre 680 baz puanı zayıflayarak %49,7 seviyesine indi. Geçen yılın stok gelirlerinin yanı sıra bu yıl 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 yıla göre 630 baz puanı daralarak %22,9'a indi (beklenti: %20,4).

Bilanço güçlendi - Şirketin ilk çeyrek sonu itibarıyla 1,21 milyar TL net nakit pozisyonu bulunuyor. UFRS-16'dan kaynaklanan kiralama borçları hariç tutulduğunda şirketin net nakit pozisyonunu 1,90 milyar TL.

2023 beklentileri - Şirket bu yıl %70-80 ciro büyümesi ve %21,5-22,5 aralığında FAVÖK marjı hedefliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda %196 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %34 daha güçlü bir performans gösterdi. Son bir ayda endeksin %9 gerisinde kalan Mavi Giyim hissesi 6,0 F/K ve 2,5 FD/FAVÖK gibi oldukça cazip olduğunu düşündüğümüz değerlendirme çarpanlarından işlem görüyor. Hisse için 100 TL hedef değerimiz ile AL görüşümüzü koruyoruz.

Araştırma

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