

MAVI

Endeks Üzeri Getiri

Güçlü sonuçlar & Daha yüksek beklentiler

12 Aralık 2023

Güçlü 3Ç23 Sonuçları: MAVI 3Ç23'te 815mn TL olan beklentilerin üzerinde 1.021mn TL net kar açıkladı. Beklenenden daha iyi olan net karın, ana nedeni olarak, 3. çeyrekteki güçlü FAVÖK marjı performansı diyebiliriz. MAVI'nin gelirleri, bir önceki yıla göre %86 artan yurt içi gelirlerin etkisiyle 3Ç23'te yıllık bazda %80 artışla 5.774mn TL'ye ulaştı. Yurt içi satışların payı 3Ç23'te %87'ye (3Ç22'de %84) yükseldi. Türkiye operasyonlarında perakende gelirler bir önceki yıla göre %64 artarken, toptan satış gelirleri ve online gelirler sırasıyla %85 ve %119 arttı. MAVI, Türkiye'de 3 yeni mağaza açarak 332 mağazaya ulaştı ve brüt satış alanı 3Ç23 sonunda çeyreklik bazda %2 artışla 171,9 bin m2'ye yükseldi. MAVI yıllık %192 trafik artışı ve yıllık %81.4 sepet büyüklüğündeki büyümenin etkisiyle LFL gelir artışı 3Ç23'te yıllık %116.3 olarak gerçekleşti. Sepet büyüklüğündeki büyüme esas olarak olumlu ürün mix'i ve dinamik fiyatlandırma stratejisinden kaynaklandı. MAVI'nin FAVÖK marjı, güçlü ürün maliyet yönetimi ve iyi planlanmış kaynak kullanımı ve tedarik stratejisi sayesinde %23.4 olan beklentilerin üzerinde 3Ç23'te %28.6 olarak gerçekleşti.

2023E için daha yüksek şirket öngörülerini... 3Ç23 sonuçlarının ardından MAVI yönetimi 2023 öngörülerini yukarı revize etti. Buna göre, i) konsolide gelir artışı +%85 (önceden +%80), ii) yurtiçi perakende mağazalarında 8 net açılış ve 7 mağaza genişletme (doğrulandı), iii) %19.5 - %20.5 FAVÖK marjı (UFRS16 hariç) (önceden %18.5-%19.5) ve (UFRS16 dahil) %23-%24 (önceden %22-%23), iv) 2023 sonunu net nakit pozisyonunda kapatma ve v) Yatırım harcamaları/ Net Satışlar oranı: %3 olarak revize edildi. 3Ç23'ün ardından MAVI yönetimi, yurt içi perakende segmentinden elde edilen gelirlerin Kasım 2023'te bir önceki yıla göre %104 arttığını, Türkiye'deki online satışların ise Kasım 2023'te bir önceki yıla göre %103 arttığını paylaştı. Bunlar, 4Ç23 çeyrekte gelir eğilimlerinin güçlü olduğunun sinyallerini veren sağlam göstergeler olabilir.

3. çeyrek sonuçlarının ardından MAVI tahminlerimizi ve değerlememizi yeniden gözden geçirdik. Böylece 12 aylık hedef fiyatımızı hisse başına 141 TL'den 180 TL/hisse'ye yükseltiyor ve MAVI için "Endeks Üstü Getiri" önerimizi koruyoruz.

Riskler... i) özellikle Türkiye'de artan rekabet, ii) maliyet tabanındaki keskin artış, değerlememiz açısından temel riskler olabilir..

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	110.50
Piyasa Değeri (TLmn)	21,948
Hedef Değer (TL)	180.00
Hedef Değer (TLmn)	35,753
Getiri Potansiyeli	63%
Temettü Verimliliği	4%

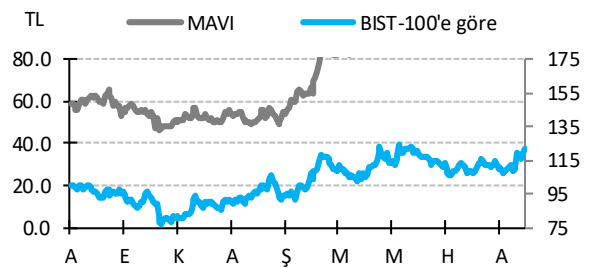
Finansallar (TLmn)	2021	2022	2023T	2024T
Ciro	4,619	10,592	20,013	31,103
%	92	129	89	55
FAVÖK	1,016	2,481	4,867	7,508
%	164	144	96	54
Net Kar	400	1,439	2,765	4,911
%	8638	259	92	78

Marjlar (%)	2021	2022	2023T	2024T
FAVÖK Marjı	22.0	23.4	24.3	24.1
Net Marj	8.7	13.6	13.8	15.8
Brüt Temettü Getirisi	4	2	4	7
Çarpan	2021	2022	2023T	2024T
F/K	7.2	4.2	7.9	4.5
FD/FAVÖK	2.82	2.05	4.07	2.24
Net Borç / FAVÖK	-0.11	-0.45	-0.49	-0.75
Özkaynak Getirisi (%)	35.9	55.5	56.2	54.5

Hisse Bilgisi

Hisse Kodu	MAVI.IS	MAVI TI
Sektör		Giyim
Hisse Adedi (mn)		199
3A Ort. İşlem Hacmi		US\$8.1

Price Chart



Fiyat Performansı	1A	3A	Yılbaşı	Yıllık
TL getiri	7%	-7%	74%	14%
XU100'e göre getiri	8%	0%	24%	10%

Ana Hissedarlar

Fatma Elif Akarlılar	9.1%
Seyhan Akarlılar	9.1%
Hayriye Fethiye Akarlılar	9.1%
Others	72.8%

Burak Salman
bsalman@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Genel Merkez

Adres : Eski Büyükdere Cd. No.:9 İz Plaza Giz Kat:11 Maslak/İstanbul

Telefon : +90 212 365 10 00

E-Posta : arastirma@terayatirim.com

YASAL UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.