PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | FİNANSAL SONUÇ DEĞERLENDİRMESİ
6.11.2026

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	**MGROS TI**
Hisse Fiyatı, TL	452,50
Fiili Dolaşım Oranı	49,07%
Piyasa Değeri, milyon TL	81.927
Piyasa Değeri, milyon USD	1.641
BIST-100 Endeks Ağırlığı	1,18%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,93%

Kaynak: Matriks, Finnet

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	**3Ç25**	**3Ç26**	**9A25**	**9A26**
Gelirler	138.661	143.276	382.512	398.014
Brüt Kâr	34.841	34.911	93.468	93.769
Brüt Kâr Marjı	25,1%	24,4%	24,4%	23,6%
FAVÖK	12.211	11.908	24.629	23.486
FAVÖK Marjı	8,8%	8,3%	6,4%	5,9%
Net Kâr	5.123	3.526	6.966	4.593
Net Kâr Marjı	3,7%	2,5%	1,8%	1,2%
Net Borç	-206	3.905	-206	3.905

Piyasa Çarpanları	**2024**	**2025**	**Son**
F/K	4,5	10,6	14,5
PD/DD	0,5	0,9	0,8
FD/FAVÖK	1,7	2,7	2,6

Kaynak: Finnet

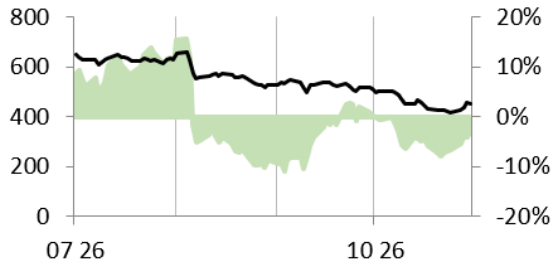
Ortaklık Yapısı	**Oran**
MH PERAKENDECİLİK VETİCARET ANONİM ŞİRKET	49%
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	5%
DİĞER	46%

Kaynak: Matriks

Hisse Fiyat Performansı

	1a	**3a**	**6a**	**1y**
Nominal	-12,6%	-28,3%	-29,2%	-0,6%
Rölatif	-4,0%	-13,3%	-9,5%	-3,8%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	21,3	34,1	33,1	37,2

Kaynak: BİST, Finnet



Ülfet Kadooğlu
ulfet.kadooglu@phillip.com.tr
Ata Yiğit Şener
ata.sener@phillip.com.tr

Migros Ticaret (MGROS TI)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

MGROS 3Ç26 Sonuçları (Kısmen Negatif)

Birebir satış büyümesindeki yavaşlama, FAVÖK marjındaki daralma ve yıllık satış büyümesi beklentisinin aşağı çekilmesi ve serbest nakit akışındaki azalış nedeniyle Migros'un 3Ç26 sonuçlarını kısmen negatif değerlendiriyoruz.

Migros, 3Ç26 enflasyon muhasebeli finansallarında, geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla:
-%3,3 reel artışla 143,28 milyar TL ciro
-%2,5 azalışla 11,91 milyar TL FAVÖK,
-%31,2 azalışla 3,53 milyar TL ana ortaklık net kârı açıkladı.

Net kârdaki gerilemede artan amortisman ve itfa giderleri, finansman gelirlerindeki düşüşün net finansman giderini artırması ve **nakit dışı** net parasal pozisyon kazancının azalması etkili oldu. **Nakit dönüşüm döngüsü** Eylül 2025'teki −44,7 günden Eylül 2026'da −36,3 güne yükseldi. Yönetim, bu değişime yol açan etkinin 4Ç26'da normalleşmesini bekliyor.

Reel birebir satış büyümesi: 3Ç25'teki %4,3'ten 3Ç26'da %0,7'ye yavaşladı. Reel sepet büyüklüğü %0,9 artarken mağaza trafiği %0,2 geriledi. Migros üçüncü çeyrekte 39 yeni mağaza açtı ve eylül sonunda toplam mağaza sayısı 3.827'ye ulaştı.

Brüt kâr: 34,91 milyar TL ile yatay seyrederken brüt kâr marjı %25,1'den %24,4'e, FAVÖK marjı ise %8,8'den %8,3'e geriledi. Şirket, vadeli alım faizi ve stok enflasyon düzeltmesi hariç brüt marjdaki 40 baz puanlık düşüşü online yemek platformundaki indirimlere ve dağıtım merkezi çalışanlarının Migros bordrosuna geçişine bağladı. **Gıda perakendeciliğinde brüt kâr marjı geçen yılın aynı çeyreğindeki seviyesini korudu.**

Amortisman ve itfa giderleri 5,25 milyar TL'den 6,73 milyar TL'ye yükselirken şirket, 3Ç25'teki 996,6 milyon TL esas faaliyet kârına karşılık 3Ç26'da 335,3 milyon TL esas faaliyet zararı kaydetti. Net kârdaki gerilemede artan amortisman ve itfa giderleri, net finansman giderinin 925,8 milyon TL'den 1,62 milyar TL'ye yükselmesi ve nakit dışı net parasal pozisyon kazancının 7,17 milyar TL'den 5,25 milyar TL'ye gerilemesi etkili oldu.

2026 Beklentileri ve Kâr Payı Avansı

Yönetim, 2026 reel satış büyümesi beklentisini %5–7'den %4–5'e indirdi. TMS 29 dâhil %6–7 FAVÖK marjı, 180–200 yeni mağaza açılışı ve satışların %2,5–3,0'ı seviyesinde yatırım harcaması hedefleri korundu. Vadeli alım faizi ve stok enflasyon düzeltmesi hariç FAVÖK marjı beklentisi %4–5 seviyesinde kaldı. Yönetim Kurulu, 5 Kasım'da pay başına brüt 6,4898 TL olmak üzere toplam 1,175 milyar TL nakit kâr payı avansı dağıtılmasına karar verdi.

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.