

MGROS 2Ç26 Sonuçları (Negatif)

Migros, ikinci çeyrek finansallarında, -yıllık bazda %2,7 artışla 124,4 milyar TL gelir, -yıllık bazda %19,6 azalışla 5,31 milyar TL FAVÖK ve -699 milyon TL ana ortaklık net zararı açıkladı (2Ç25: 371 mn TL net kâr).

Piyasa beklentileri 126,1 milyar TL ciro, 6,43 milyar TL FAVÖK ve 407 milyon TL net kâr seviyesindeydi. Şirket ciroda beklentiye yakın bir performans sergilerken FAVÖK beklentinin %17 altında gerçekleşti, net kâr beklentisine karşılık ise çeyrek zararla kapandı.

Şirket yılın ilk yarısını 3.830 mağaza ile tamamladı ve ikinci çeyrekte mağaza sayısını nette 18 artırdı (yılbaşından bu yana net 38 artış). Toplam satış alanı 2.100,7 bin metrekareye ulaşırken çalışan sayısı 2025 sonundaki 55.434 seviyesinden 64.708'e yükseldi.

Marj tarafında brüt kâr marjı önceki yılın aynı dönemine kıyasla 1,2 yüzde puan daralarak %22,7 seviyesine geriledi. Ağırlıklı olarak kullanım hakkı varlıkları kaynaklı olmak üzere amortisman ve itfa giderlerindeki yaklaşık %30'luk reel artış ve personel giderlerindeki yükseliş operasyonel kârlılığı baskılarken vadeli alımlarda uygulanan ortalama faiz oranının %45,6'dan %38,3'e gerilemesi bu baskıyı ancak kısmen dengeledi. FAVÖK marjı yıllık bazda 1,1 yüzde puan daralmayla %4,3 oldu. Net tarafta net parasal pozisyon kazancı %17 artışla 7,03 milyar TL'ye yükselse de derinleşen esas faaliyet zararı ve 293 milyon TL vergi gideri (2Ç25: 74 mn TL vergi geliri) çeyreği zarara taşıdı.

Şirket 2Ç26'yı kiralama yükümlülükleri hariç 31,75 milyar TL net nakit pozisyonu ile tamamladı ve Mayıs ayında tamamlanan 1,61 milyar TL'lik temettü ödemesine rağmen net nakit reel bazda yatay kaldı (2025-sonu, Haziran 2026 satın alma gücüyle: 31,96 milyar TL).

Şirketin 2026 yılına ilişkin mevcut öngörülerini %5–7 konsolide gelir büyümesi, %6–7 FAVÖK marjı (faiz oranı ve stoklardaki enflasyon düzeltmesi etkileri hariç %4–5), 180–200 yeni mağaza açılışı ve satışların %2,5–3,0'ı düzeyinde yatırım harcamasına işaret etmektedir.

Migros'un sonuçlarını reel ciro büyümesindeki belirgin yavaşlama, brüt ve FAVÖK marjlarındaki daralma ve ana ortaklık payına düşen net zarar dolayısıyla olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Güçlü net nakit pozisyonunun korunması ise tablonun sınırlı pozitif unsuru olarak öne çıkmaktadır.

Migros Ticaret

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	MGROS TI
Hisse Fiyatı, TL	573,00
Fiili Dolanım Oranı	50,73%
Piyasa Değeri, milyon TL	103.744
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	2.167
BIST-100 Endeks Ağırlığı	1,17%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,82%
Yabancı Yatırımcı Oranı	35,07%
Emeklilik Fonları Oranı	18,27%
Yatırım Fonları Oranı	8,56%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 21/08/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL

TMS 29 Uygulanmış	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Gelirler	121.138	124.399	230.985	241.298
Brüt Kâr	28.901	28.213	55.534	55.753
Brüt Kâr Marjı	23,9%	22,7%	24,0%	23,1%
FAVÖK	6.600	5.307	11.763	10.967
FAVÖK Marjı	5,4%	4,3%	5,1%	4,5%
Net Kâr	371	-699	1.745	1.011
Net Kâr Marjı	0,3%	-0,6%	0,8%	0,4%
Net Borç	7.100	6.450	7.100	6.450

Piyasa Çarpanları

	2024	2025	Son
F/K	4,7	11,2	15,1
PD/DD	0,5	0,9	1,1
FD/FAVÖK	1,8	2,8	3,5

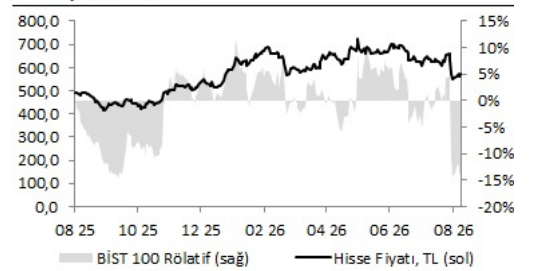
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı

Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Diğer	92
Mh Perakendecilik Veticaret Anon	89
	0
	0
Toplam	181

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BIST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-9,9%	-13,1%	-13,2%	16,2%
Rölatif	-13,3%	-21,1%	-16,7%	-9,4%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	41,7	34,4	35,9	36,9

Kaynak: BIST, Finnet

PhillipCapital Araştırma

arastirma@phillipcapital.com.tr

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 dayanarak 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 dayanarak 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 zararlara 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.