

MGROS	
Sektör	Perakende Ticaret
Fiyat (Son Kapanış)	630,00
Son 1 Yıl En Yüksek	727,00
Son 1 Yıl En Düşük	409,72
Piyasa Değeri mn TL	114.064
Fiili Dolaşım %	50,73

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	0,7%	-6,8%	21,5%	17,2%
USD	-1,1%	-11,6%	9,4%	-0,2%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	5,3%	2,9%	-0,2%	-5,6%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
MGROS	19,90	1,23	4,54	0,28
XU100	13,37	1,30	8,81	0,95

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç26	2Ç25	Fark	2Ç26	1Ç26	Fark
Net satışlar	124.399	121.138	3%	124.399	116.898	6%
SMM	96.187	92.237	4%	96.187	89.358	8%
Brüt satış karı	28.213	28.901	-2%	28.213	27.540	2%
Faaliyet giderleri	28.776	26.828	7%	28.776	27.286	5%
Esas faaliyet kârı (EFK)	-5.862	-4.253	a.d.	-5.862	-4.996	a.d.
FAVÖK	5.307	6.600	-20%	5.307	5.661	-6%
Finansal gelir/gider	-1.580	-1.365	a.d.	-1.580	-1.687	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	7.028	6.018	17%	7.028	9.704	-28%
Ana ortaklık net kâr	-699	371	a.d.	-699	1.710	a.d.

Oranlar	2Ç26	2Ç25	Fark (Puan)	2Ç26	1Ç26	Fark (Puan)
Brüt kâr marjı	22,7%	23,9%	-1,2	22,7%	23,6%	-0,9
EFK marjı	-4,7%	-3,5%	a.d.	-4,7%	-4,3%	a.d.
FAVÖK marjı	4,3%	5,4%	-1,2	4,3%	4,8%	-0,6
Net kâr marjı	-0,6%	0,3%	a.d.	-0,6%	1,5%	a.d.

2Ç26 FİNANSAL ANALİZ

Şirket 2Ç26'da piyasanın 408,8mn TL net kâr beklentisine karşın 698,9mn TL zarar açıklamıştır. Hasılat reel bazda yıllık %3 artışla 124,4mlr TL ile beklentinin hafifçe altında, FAVÖK ise yıllık %20 azalışla 5.30mlr TL beklentinin altında gerçekleşmiştir.

İlk altı ayda (2026/06) net kâr 2025'in aynı dönemine göre %42 azalışla 1,01mlr TL, FAVÖK ise yaklaşık %7 azalarak 10,97mlr TL olmuştur.

Birebir satışlar gerilerken büyüme mağaza açılışlarından gelmiştir

Yılın ikinci çeyreğinde 64 yeni mağaza ile toplam mağaza sayısı 3.830'a, satış alanı %2,3 artışla 2.101bin m²'ye ulaşmış; buna karşın birebir mağaza satışları reel bazda %0,1 azalmıştır (1Ç26: +%3,1) ve büyümenin tamamı alan genişlemesinden gelmiştir.

Yılın ikinci çeyreğinde sepet büyümesi +%0,7 ile pozitif kalırken müşteri trafiği %0,8 azalmıştır. Pazar payı tarafında bir önceki yıla göre toplam FMCG payı %9,8'den %9,7'ye, modern FMCG payı %15,6'dan %15,3'e gerilemiştir. Online kanalların payı bir önceki yılın aynı dönemine göre %20,7'den %23,1'e yükselmiş ve görece düşük performans gösteren 19 Mion mağazası kapatılmıştır.

Kâr marjlarındaki daralma promosyonlar ve depo personel maliyetlerinden kaynaklanmıştır

Brüt kâr %2 azalışla 28,2mlr TL'ye, brüt marj 1,18 puan daralarak %22,7'ye gerilemiştir. Yılın ilk iki çeyreğinde daralmanın başlıca nedenleri yoğunlaşan promosyon kampanyaları ile dağıtım merkezi çalışanlarının Şirket kadrosuna geçirilmesinin depo maliyetlerinde yarattığı 20 baz puanlık artıştır. TMS 29 uyarlanmış FAVÖK marjı %5,4'ten %4,3'e gerilerken enflasyon düzeltmesi etkileri hariç bazda %3,3'ten %2,8'e gerilemiştir.

Esas faaliyet zararı devam etmektedir

Şirket'in esas faaliyet zararı 5,86mlr TL olarak gerçekleşmiştir (2Ç25: 4,25mlr TL zarar, 1Ç26: 5,86mlr TL). Şirket'in finansallarına enflasyon muhasebesi uygulanmasından dolayı 7,03mlr TL'lik net parasal pozisyon kazancı ile dengelenme sağlanmıştır. Net finansman gideri, kiralama yükümlülüğü faizindeki artış ve kur farkı gelirlerindeki azalışla 1,58mlr TL'ye yükselmiş (2Ç25: 1,36mlr TL); bankalarla ertesi gün tahsilat modelinden vadeli tahsilat modeline geçilmesi sonrası kredi kartı komisyon giderlerindeki %35,1 azalma kısmi telafi sağlamıştır.

Tahminler korunmuş olup satış büyümesi alt bandı işaret etmektedir

Şirket 2026 tahminlerini korumuştur: TMS 29 bazlı satış büyümesi %5-7, FAVÖK marjı %4-5, TMS 29 uyarlanmış FAVÖK marjı %6-7, 180-200 yeni mağaza ve yatırım harcamaları/satış oranı %2,5-3,0 seviyesindedir.

Yılın ilk iki çeyreğindeki gelişmeler ise %4,5 büyüme, %3,0 FAVÖK marjı, %4,5 TMS 29 uyarlanmış FAVÖK marjı, 115 mağaza ve %2,6 yatırım/satış oranı ile büyüme hedefleriyle uyumlu olmakla birlikte Şirket, mevcut eğilimlerin satış büyümesinin hedeflenen aralığın alt bandına yakın gerçekleşebileceğini işaret ettiğini belirtmiştir.

Hâsılat, FAVÖK ve net kârın beklentilerin altında kalması, birebir mağaza satış büyümesinin negatife dönmesi ve kâr marjlarındaki daralmanın sürmesi nedeniyle Şirket'in 2Ç26 finansallarını negatif olarak değerlendirmekteyiz.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
MGROS	630,00	554	476	-	694	757	-

Hissede yukarı yönlü hareketlerde yatay direnç olan 694 seviyesi takip edilebilir. Direncin kırılması durumunda yükselen kanalın direnci olan 757 seviyesi hedeflenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde ilk etapta yatay destek olan 554 seviyesi takip edilebilir. Desteğin kırılması durumunda yükselen kanalın desteği olan 476 seviyesi izlenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
MGROS	619	645	622	506	42,41	86,47	-	-



UYARI: 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Ömer Avni Mah. İnönü Cad. No:36 (Tümşah Han) İç Kapı No:10 Beyoğlu/İstanbul
Tel:0212 293 95 00 Faks:0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci Sok. Özcaner İş Merkezi No:17 K:1 Altıeylül/Balıkesir
Tel:0266 280 15 00 Faks:0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Kaan İnan

Araştırma Uzman Yardımcısı

kaan.inan@piramitmenkul.com.tr

