

Bizim Toptan

NÖTR

Kapanış (TRL)	13,90	Hedef fiyat(TRL)	16,50		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	834 / 101	12 aylık getiri / görece getiri (%)	10 / -27		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç20	1Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	1.178	1.447	%23	1.433	%1
FAVÖK	52	72	%40	71	%2
FAVÖK marjı	%4,4	%5,0	60 bp	%5,0	0 bp
Net Kar	4	0	%-88	4	%-88

1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminlerin gerisinde - Bizim Toptan 2021'in ilk çeyreğinde sıfır net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 4 milyon TL iken, şirket geçen yılın aynı döneminde yine 4 milyon TL kar elde etmişti. Satışlardaki yükseliş ve FAVÖK marjındaki iyileşme beklentilere paralel gerçekleşti. Buna rağmen faaliyet dışı giderlerdeki artış net karın düşmesine sebep oldu.

Satışlar büyüdü - Bizim Toptan yılın ilk çeyreğinde bir yeni mağaza açtı ve satış alanı %3 büyüyerek 179 bin metrekareye ulaştı. Franchise iş ortaklığı Seç Marketler 200 yeni mağaza ile 1.409 mağazaya ulaşırken ciro katkısı %19,1 seviyesine yükseldi (geçen sene: %12,5). Tütün ve şeker hariç ana kategori satışları bir önceki yıla göre %23 yükseldi. Metrekare başına toplam ciro geçen yıla göre %20 büyüdü ancak geçen çeyreğe göre %4 daraldı. Yönetim 2021 yılında 4 mağaza daha açıp ana kategori satışlarını %23-25 büyütmeyi hedefliyor. Seç Marketler için hedef 1.800 mağazaya ulaşmak.

Karlılık iyileşti - Şirketin brüt kar marjı %12,0'a ulaşırken geçen yıla göre 80 baz puan iyileşti. Ana kategori brüt kar marjı 120 baz puan yükselerek %14,4'e ulaştı. Tütün satışlarının toplam içindeki payı geçen seneki seviyesi korudu (%18,2) ve karlılık üzerinde olumlu etkiye bulundu. Tütün satışlarının brüt kar marjı %1,8 seviyesinde gerçekleşti (geçen sene %3,0). Faaliyet giderleri özellikle kişi başına düşen personel giderlerindeki %21 artıştan olumsuz etkilendi. Buna rağmen FAVÖK marjı 60 baz puan yükselerek %5,0 seviyesine ulaştı. Yönetim 2021 yılında %4,8 FAVÖK marjı öngörüyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda %10 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %27 daha zayıf bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimizde göre 20,3 F/K ve 1,5 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Bizim Toptan için 16,50 TL hedef değeri ile NÖTR görüşümüzü koruyoruz.

Araştırma

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