

Bizim Toptan

AL

Kapanış (TRL)	12,90	Hedef fiyat(TRL)	16,50		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	774 / 91	12 aylık getiri / görece getiri (%)	-13 / -37		
Endeks	BIST-TÜM	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç20	2Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	1.328	1.629	%23	1.620	%1
FAVÖK	55	75	%35	74	%1
FAVÖK marjı	%4,2	%4,6	40 bp	%4,6	0 bp
Net Kar	7	6	%-21	5	%17

2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminlere paralel - Bizim Toptan 2021'in ikinci çeyreğinde 6 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 5 milyon TL iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 7 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 ikinci çeyreğinde iki mağaza kapadı ancak satış alanı geçen yılın aynı dönemine göre %2 büyüyerek 178 bin metrekareye ulaştı. Franchise iş ortaklığı Seç Marketler 152 yeni mağaza ile 1.561 mağazaya ulaşırken ciro katkısı %21 seviyesine yükseldi (geçen sene: %15). Tütün ve şeker hariç ana kategori satışları bir önceki yıla göre %32 yükseldi. Metrekare başına toplam ciro geçen yıla göre %21 ve geçen çeyreğe göre %13 büyüdü. Şirket yılın ilk 6 ayında %23 büyümeye gerçekleştirdi.

Karlılık iyileşti - Şirketin brüt kar marjı %11,2'ye ulaşırken geçen yıla göre 100 baz puan iyileşti. Ana kategori brüt kar marjı 20 baz puan yükselerek %13,7'ye ulaştı. Tütün satışlarının toplam içindeki payı geçen seneki seviyesine göre oldukça azaldı (%28,3'ten %20,5'e) ve karlılık üzerinde olumlu etkiye bulundu. Tütün satışlarının brüt kar marjı %1,8 seviyesinde gerçekleşti (geçen sene %2,2). Faaliyet giderleri özellikle kişi başına düşen personel giderlerindeki %17 artıştan ve mağaza başına ortalama personel sayısındaki %9 artıştan olumsuz etkilendi. Buna rağmen FAVÖK marjı 40 baz puan yükselerek %4,6 seviyesine ulaştı. Yönetim 2021 yılında %4,8 FAVÖK marjı öngörüyor. Şirket yılın ilk yarısında %4,8 FAVÖK marjı elde etti (geçen sene %4,3).

Faaliyet dışı giderler yükseldi - Şirket geçen yılın ikinci çeyreğinde 29 milyon TL faaliyet dışı gider elde etmişti. Bu rakam 2021'in aynı döneminde 47 milyon TL'ye yükseldi ve net kara olumsuz yansıdı.

Değerleme - Hisse son bir yılda %13 düştü ve BIST-100 endeksine görece %37 daha zayıf bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 1,3 FD/FAVÖK (benzer şirketler: 5,0) ve 0,06 FD/Satışlar (benzer şirketler: 0,42) çarpanlarından işlem gören Bizim Toptan için 16,50 TL hedef değeri ile AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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