

Bizim Toptan

NÖTR

Kapanış (TRL)	27,98	Hedef fiyat(TRL)	34,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	1.679 / 90	12 aylık getiri / görece getiri (%)	119 / -21		
Endeks	BIST-TÜM	Pazar	Ana		
(TRL mn)	3Ç21	3Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	1.861	3.848	%107	3.714	%4
FAVÖK	102	179	%76	197	%-9
FAVÖK marjı	%5,5	%4,7	-80 bp	%5,3	-60 bp
Net Kar	15	31	%102	29	%5

3Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminlere paralel - Bizim Toptan 2022'nin üçüncü çeyreğinde 31 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 29 milyon TL iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 15 milyon TL kar elde etmişti. Satışlardaki yükseliş beklentilere paralel gerçekleşirken, FAVÖK marjındaki zayıflama tahminlerden daha fazlaydı.

Satışlar ikiye katladı - Bizim Toptan yılın üçüncü çeyreğinde üç yeni mağaza açtı ve satış alanı geçen yılın aynı dönemine göre %5 büyüyerek 188 bin metrekareye ulaştı. Franchise iş ortaklığı Seç Marketler 173 yeni mağaza ile 2.206 mağazaya ulaşırken ciro katkısı %20'den %22'ye yükseldi. Tütün ve şeker hariç ana kategori satışları bir önceki yıla göre %131 yükseldi. Metrekare başına toplam ciro geçen yıla göre %97 ve geçen çeyreğe göre %20 büyüdü. Şirket yılın ilk dokuz ayında ana kategori satışlarda %106 büyümeye gerçekleştirirken yönetim bu kategoride yıl sonu büyümeye hedefini %95 olarak revize etti (önceki hedef %75).

Karlılık zayıfladı - Şirketin brüt kar marjı geçen yıla göre 160 baz puan artışla %13,1'e ulaştı. Ana kategori brüt kar marjı %14,4'ten %15,1'e yükseldi. Tütün satışlarının toplam içindeki payı geçen seneki seviyenin altına indi (%22,9'dan %15,6'ya) ve brüt kar marjına olumlu etkiye bulundu. Artan sigara fiyatları tütün satışlarının brüt kar marjını %3,2 seviyesine yükseltti (geçen sene %1,7). Faaliyet giderleri özellikle kişi başına düşen personel giderlerinin 2,5 kat yükselmesiyle ve enerji ile lojistik fiyatlarındaki artışla geçen yılın oldukça üzerinde gerçekleşti. Bunun sonucunda FAVÖK marjı 80 baz puan düşerek %4,7 seviyesine indi. Yönetim 2022 yılı FAVÖK marjı beklentisini %5,5-6,5 olarak korudu. Şirket yılın dokuz ayında %5,8 FAVÖK marjı elde etti.

Değerleme - Hisse son bir yılda %119 yükseldi ancak BIST-100 endeksine görece %21 daha zayıf bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 10,0 F/K ve 1,3 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Bizim Toptan için 34,00 TL hedef değerimiz bulunuyor. Hisse için NÖTR önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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