

## Şok Marketler

AL

Kapanış (TRL)	11,65	Hedef fiyat(TRL)	17,50		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	7.129 / 736	12 aylık getiri / görece getiri (%)	-1 / -28		
Endeks	BIST-50	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç20	3Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	5.484	7.212	%32	7.060	%2
FAVÖK	512	646	%26	655	%-1
FAVÖK marjı	%9,3	%9,0	-30 bp	%9,3	-30 bp
Net Kar	53	119	%122	111	%7

## 3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar ikiye katladı** - Şok Marketler 2021'in üçüncü çeyreğinde 119 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 111 milyon TL kar iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 53 milyon TL kar elde etmişti. 9 aylık dönemde şirketin net karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %188 yükseldi.

**Satışlar %32 büyüdü** - Şok Marketler'in cirosu yılın üçüncü çeyreğinde beklentilerin %2 üzerinde büyüyerek 7,21 milyar TL'ye ulaştı. Şirket bu çeyrek 257 yeni mağaza açarken toplam mağaza ağı bir önceki yıla göre %14 büyüdü. Mağaza başına düşen satışlar geçen yıla göre %15, geçen çeyreğe göre %2 arttı. Benzer mağaza satışları artan tüketim sayesinde %18 büyüdü; müşteri trafiği ise sabit kaldı. Yönetim 2021 yılı ciro büyüme hedefini %26-30 arasında korudu. İlk 9 ayda yıllık büyüme %33 olarak gerçekleşti.

**Karlılık bir parça zayıfladı** - Şirketin brüt kar marjı geçen yıl ile aynı seviyede %23,3'te kaldı. Buna karşın, özellikle pazarlama giderlerindeki artış ile faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçen yıla göre 20 baz puan yükseldi. Bunun sonucunda şirketin FAVÖK marjı 30 baz puan azalarak %9,0'a indi (beklenti: %9,3). Mağaza başına FAVÖK geçen yıla göre %10, personel başına FAVÖK ise %11 yükseldi. Yönetim 2021 yılı için %9,5 civarı FAVÖK marjı öngörüyor. İlk 9 aylık FAVÖK marjı %9,3 seviyesinde.

**Değerleme** - Hisse 3 çeyrek boyunca gösterdiği güçlü finansal performans ve net kar artışına rağmen son bir yılda %1 düştü ve BIST-100 endeksine görece %28 daha zayıf bir performans gösterdi. Özellikle Rekabet Kurulu cezası da son dönemde etkili oldu. Ancak biz bu olumsuzluğun fiyatlandığını düşünüyoruz. 2022 tahminlerimize göre 2,5 FD/FAVÖK ve 0,24 FD/Satış çarpanlarından işlem gören Şok Marketler için 17,50 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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