

Bizim Toptan Mağazaları

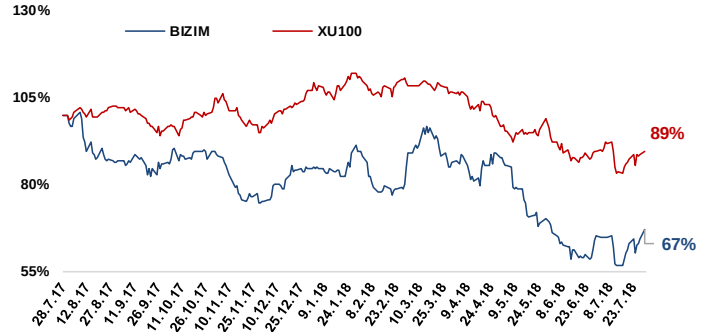
10,40 TL – Endeks Üzeri Getiri

Operasyonel tarafa iyileşme devam ediyor...

- Bizim Toptan'da 2017'nin son döneminde başlayan iyileşme süreci ivmesini koruyor. Yeni yönetim ve satış stratejilerinin yeniden düzenlemesi ile beraber şirketin kar marjları 2017'nin ikinci yarısından itibaren artış göstermeye devam ediyor. İlk çeyrek verilerinden sonra 2018 ikinci çeyrekte de şirketin finansal performansı beklentileri aştı.
- 2. Çeyrek dönemde şirket 1 mağaza açıp 1 mağaza kapatırken mağaza sayısı 175 olmuştur. Yılın ilk yarısı sonrasında Seç Marketler'de sisteme dahil olan mağaza sayısı %77 artışla 458'e yükselmiştir. Bu kanal ile yaratılan ciro ise %58,2 artışla 121,5 Milyon TL olmuştur.
- Geçen yılın ikinci çeyreğinde 727,3 Milyon TL satış geliri elde eden şirket bu yılın aynı döneminde satış gelirlerini %30,3 artırarak 947,4 Milyon TL'ye yükseltti. Böylece şirketin 6 aylık cirosu geçen yıla göre %30,1 artış göstererek 1.724 Milyon TL olmuştur.
- Şirketin brüt karlılığında da gözle görülür iyileşme devam etmektedir. 2017'nin ikinci çeyreğinde %7,9 ve 6 aylık dönemde %7,4 brüt kar marjı ile faaliyet gösteren şirketin 2018 yılının ikinci çeyreğinde brüt kar marjı %9,9 ve 6 aylık dönemde ise %10,2 olmuştur.
- 2018'in ikinci çeyreğinde şirket 31,7 Milyon TL FAVÖK üretmiştir. 2017 yılında toplam 41,6 Milyon TL FAVÖK elde eden şirket 2018 yılında 6 ayın sonunda 55,8 Milyon TL FAVÖK elde etmiştir. FAVÖK marjı ise ikinci çeyrekte %3,3 ve 6 aylık dönemde %3,2 olmuştur.
- Şirketin operasyonel başarısı net kar rakamına da yansımaya başlamıştır. Geçen yılın ikinci çeyreğinde 9,7 Milyon TL net dönem zararına katlanan şirket bu yılın aynı döneminde 4,8 Milyon TL net dönem karı elde etmiştir. 6 aylık dönemde net kar rakamı 5,7 Milyon TL'ye yükselmiştir.
- İlk çeyrek verileri sonrasında şirket için 8,16 olan hedef fiyatımızı yükseltip 10,40 TL seviyesine çekmiştik. Yılın ikinci çeyreğinde şirketin performansı beklentilerimizi aşıya da hedef fiyatımızda şu an için değişikliğe gitmiyoruz.
- Geçirdiği değişim sürecinin ardından kar marjlarını normal seviyelere doğru çekmeye başlayan şirketin önümüzdeki dönemde de bu ivmesini devam ettirmesini bekliyoruz. 2018 yılında satış geliri, FAVÖK ve net kar rakamlarında beklentilerimizin üzerine çıkan şirket için hedef fiyatımız pay başına 10,40 TL olup, endeksin üzerinde getiri önerimizi koruyoruz.**

Hisse Verileri (TL)	30.7.18
Bloomberg/Reuters Kodu	BIZIM.TI / BIZIM.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	6,12
Hedef Fiyat	10,40
Getiri Potansiyeli	69,9%
Eski Hedef Fiyat	8,16
Son Güncelleme Tarihi	01.03.2018
Halka Açıklık Oranı	35,5%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mn)	0,96
YBB TL Getiri	-20,5%
Piyasa Değeri (mn)	352,2
Net Borç	-42,2
Firma Değeri (mn)	310,0

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BİZİM Performans	2,9%	-23,5%	-32,9%
Relatif Getiri	5,6%	-15,4%	-24,8%
Piyasa Çarpanları	2018*	2019T	2020T
FD/FAVÖK	4,25	3,74	3,39
F/K	115,83	57,18	47,28
FD/Satışlar	0,10	0,09	0,08



Özet Mali Veriler (mTL)	2017	2018*	2019*
Net Satışlar	2.896	3.145	3.501
FAVÖK	41,59	73,00	83,01
FAVÖK Marjı	1,4%	2,3%	2,4%
Net Kar	-30,36	3,04	6,16
Net Kar Marjı	-1,05%	0,10%	0,18%

*BMD beklentisi

Özet Mali Veriler

(mTL)	3.Ç'16	4.Ç'16	1.Ç'17	2.Ç'17	3.Ç'17	4.Ç'17	1.Ç'18	2.Ç'18	6AY'17	6AY'18	Değ. (%) 6AY'17- 6AY'18	Değ. (%) 2.Ç'17- 2.Ç'18	Değ. (%) 1.Ç'18- 2.Ç'18
Net Satışlar	757,4	686,8	598,1	727,3	741,3	829,7	776,5	947,4	1.325,4	1.723,9	30,1%	30,3%	22,0%
Brüt Kar	67,1	48,6	40,3	57,7	67,5	79,0	81,1	94,0	98,0	175,2	78,7%	63,0%	15,9%
FAVÖK	22,5	5,3	-5,6	8,0	16,9	22,3	24,1	31,7	2,4	55,8	2229,6%	298,5%	31,8%
Net Kar	4,5	-10,2	-19,4	-9,7	-1,5	0,2	1,0	4,8	-29,1	5,7			
Özkaynak	153,8	137,7	116,4	107,6	105,4	105,8	105,7	109,3	107,6	109,3	1,6%	1,6%	3,4%
Karlılık													
Brüt Marj	8,9%	7,1%	6,7%	7,9%	9,1%	9,5%	10,4%	9,9%	7,4%	10,2%	2,77	1,99	-0,52
FAVÖK Marjı	3,0%	0,8%	-0,9%	1,1%	2,3%	2,7%	3,1%	3,3%	0,2%	3,2%	3,06	2,25	0,25
Net Kar Marjı	0,6%	-1,5%	-3,2%	-1,3%	-0,2%	0,0%	0,1%	0,5%	-2,2%	0,3%	2,53	1,84	0,38

Likidite Rasyoları	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Cari Oran	0,94	0,92	0,99	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,53	0,49	0,50	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	6	5	10	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	32	34	34	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	75	74	64	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-36	-35	-20	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-8,8%	-8,7%	-4,9%	Sektör

Borçluluk Oranları	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	86,1%	85,1%	82,5%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	6,5%	8,6%	7,5%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	3,1	1,9	1,9	>3
Kısa Vad. Yab. Borç/Pasif	82,5%	81,0%	78,3%	Sektör
Uzun.Vad.Yab.Borç/Pasif	3,6%	4,0%	4,2%	Sektör
Özkaynak/Pasif	13,9%	14,9%	17,5%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	618,5%	570,5%	470,9%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	2,9%	4,1%	4,1%	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Brüt Marj	9,8%	8,4%	7,7%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	2,2%	0,7%	0,4%	Sektör
FAVÖK Marjı	2,9%	1,4%	1,1%	Sektör
Net Kar Marjı	0,1%	-1,0%	-1,3%	Sektör
Özkaynak Karlılığı	4,1%	-28,7%	-32,4%	Getirisi
Aktif Karlılık	0,6%	-4,3%	-5,7%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,9%	0,8%	0,6%	<%3
Faaliyet Gideri	7,6%	7,7%	7,3%	Sektör

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Brüt Marj	9,9%	9,5%	7,9%	Sektör
FAVÖK Marjı	3,3%	2,7%	1,1%	Sektör
Net Kar Marjı	0,5%	0,0%	-1,3%	Sektör
Satış Büyümesi	14,2%	14,1%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	42,5%	179,6%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
EVA-mTL	76.243.929	31.022.563	12.994.063	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	-38,6%	-15,5%	-27,6%	>AOSM
CRR	-4,5%	-3,8%	-1,2%	Sektör

BİLANÇO	2017/06	2018/03	2018/06
DÖNEN VARLIKLAR	474.768.751	576.550.973	606.248.708
Nakit ve Nakit Benzerleri	17.456.664	60.934.930	62.006.237
Ticari Alacaklar	76.944.662	44.668.574	55.254.251
Diğer Alacaklar	125.587.855	189.629.741	217.986.740
Stoklar	234.901.057	271.302.409	262.836.244
Peşin Ödenmiş Giderler	19.878.110	9.948.231	8.056.739
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	403	67.088	108.497
DURAN VARLIKLAR	139.311.758	182.909.471	179.083.988
Ticari Alacaklar	868.829	916.986	916.986
Diğer Alacaklar	854.036	1.509.571	1.535.989
Maddi Duran Varlıklar	103.559.003	145.594.426	141.725.283
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	27.821.740	28.565.895	29.251.287
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.334.226	2.986.516	2.572.669
Peşin Ödenmiş Giderler	3.873.924	3.336.077	3.081.774
TOPLAM AKTİFLER	614.080.509	759.460.444	785.332.696
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	480.809.234	623.020.579	648.091.639
Finansal Borçlar	8.023.002	5.613.936	7.051.384
Ticari Borçlar	447.446.787	590.681.807	607.684.867
Borç Karşılıkları	10.457.842	15.431.953	17.070.746
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	5.539.969	6.880.312	7.213.311
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	4.917.873	8.551.641	9.857.435
Ertelenmiş Gelirler	1.315.721	575.644	915.905
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	7.999.941	8.165.737	8.957.472
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.565.941	2.551.502	6.411.265
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	25.707.215	30.763.709	27.940.026
Finansal Borçlar	12.641.590	16.752.908	12.795.761
Borç Karşılıkları	13.065.625	14.010.801	15.144.265
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	13.065.625	14.010.801	15.144.265
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
ÖZ SERMAYE (AZINLIK PAYI DAHİL)	107.564.060	105.676.156	109.301.031
ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AİT)	107.564.060	105.676.156	109.301.031
Ödenmiş Sermaye	40.000.000	60.000.000	60.000.000
İşletmenin Geri Satın Alınan Kendi Hisseleri	-13.533.492	-13.533.446	-13.533.492
Yeniden Değerleme Artışı	-7.578.501	-9.204.603	-10.345.224
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10.037.476	10.037.476	10.037.476
Geçmiş Yıl Karları	94.181.031	43.822.692	43.822.692
Net Dönem Karı	0	983.537	5.749.079
Dönem Zararı (-)	29.112.954	0	0
TOPLAM PASİFLER	614.080.509	759.460.444	785.332.696

Mustafa Keçeli
mustafa.keceli@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-00

Yatırım Profili

Şirketin yatırım profili hesaplamasında getiri olarak yılbaşından buyana hisse getirisi kullanılmıştır. Büyüme değişkeni için son 1 yıldaki FAVÖK büyümesi dikkate alınmıştır. Çarpan olarak son bir yılda elde edilen FAVÖK rakamına göre oluşan FD/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Risk ölçümü olarak hisse senedinin yılbaşından buyana getirilerinin standart sapması kullanılırken referans değer olarak BİST Tüm'de yer alan finans, holding ve yatırım ortaklığı dışı tüm şirketlerin verileri hesaplanmıştır. Tüm veriler %20'lik dilimlere bölünmüş ve ortalama ve şirket verisinin yüzdelik dilimi hesaplanmıştır.

Önemli Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.