

Bizim Toptan Mağazaları

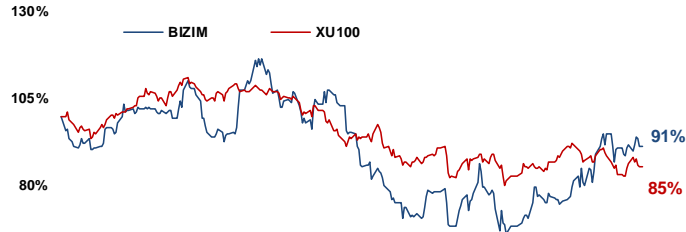
11,92 TL – Endeks Üzeri Getiri

Operasyonel tarafta 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 4 çeyrek dönemdir artış göstermeye devam ediyor. 3. çeyrekte şirket karlılığı beklentilerimizin üzerinde gerçekleşti.
- 3. Çeyrek dönemde şirket 1 mağaza açıp 1 mağaza kapatırken mağaza sayısı 175 olmuştur. Eylül ayı sonu itibariyle Seç Marketler'de sisteme dahil olan mağaza sayısı 479'a yükselmiştir. Bu kanal ile yaratılan ciro ise %57 artışla 198,5 Milyon TL olmuştur.
- Geçen yılın 3. çeyreğinde 741,3 Milyon TL satış geliri elde eden şirket bu yılın aynı döneminde satış gelirlerini %35,6 artırarak 1.005,3 Milyon TL'ye yükseltti. Böylece şirketin 9 aylık cirosu geçen yıla göre %32,1 artış göstererek 2.729,3 Milyon TL olmuştur.
- Şirketin brüt karlılığında da gözle görülür iyileşme devam etmektedir. 2017'nin 3. çeyreğinde %9,1 ve 9 aylık dönemde %8,0 brüt kar marjı ile faaliyet gösteren şirketin 2018 yılının 3. çeyreğinde brüt kar marjı %11,3 ve 9 aylık dönemde ise %10,6 olmuştur.
- 2018'in 3. çeyreğinde şirket 43,1 Milyon TL FAVÖK üretmiştir. 2017 yılında toplam 41,6 Milyon TL FAVÖK elde eden şirket 2018 yılında 9 ayın sonunda 98,9 Milyon TL FAVÖK elde etmiştir. FAVÖK marjı ise son çeyrekte %4,3 ve 9 aylık dönemde %3,6 olmuştur.
- Şirketin operasyonel başarısı net kar rakamı üzerinde de etkisini artırıyor. Geçen yılın 3. çeyreğinde 1,5 Milyon TL net dönem zararına katlanan şirket bu yılın aynı döneminde 9,0 Milyon TL net dönem karı elde etmiştir. 9 aylık dönemde net kar rakamı 14,7 Milyon TL'ye yükselmiştir.
- İlk çeyrek verileri sonrasında şirket için hedef fiyatımızı yükseltip 10,40 TL seviyesine çekmiştik. Şirket performansını son 3 çeyrek boyunca devam ettiren biz de modelimizi güncelleme gereği duyduk. **Geçirdiği değişim sürecinin ardından müşteri portföy dağılımında yakalanan verim ve aktif müşteri sayısında meydana gelen artışla beraber kar marjlarını normal seviyelere doğru çekmeye başlayan şirketin önümüzdeki dönemde bu kar marjlarını koruyacağını düşünüyoruz. 2018 yılında satış geliri, FAVÖK ve net kar rakamlarında beklentilerimizin üzerine çıkan şirket için hedef fiyatımızı pay başına 11,92 TL olarak güncelliyor, endeksin üzerinde getiri önerimizi koruyoruz.**

Hisse Verileri (TL)	11.11.18
Bloomberg/Reuters Kodu	BIZIM.TI / BIZIM.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	6,90
Hedef Fiyat	11,92
Getiri Potansiyeli	72,7%
Eski Hedef Fiyat	10,40
Son Güncelleme Tarihi	01.03.2018
Halka Açıklık Oranı	35,5%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m n)	2,81
YBB TL Getiri	-10,4%
Piyasa Değeri (m n)	414,0
Net Borç	-161,9
Firma Değeri (m n)	252,1

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BIZIM Performans	8,5%	25,0%	-8,6%
Relatif Getiri	10,7%	27,8%	7,2%
Piyasa Çarpanları	2018*	2019T	2020T
FD/FAVÖK	1,82	1,81	1,55
F/K	14,06	15,77	12,02
FD/Satışlar	0,07	0,06	0,05



Özet Mali Veriler (mTL)	2017	2018*	2019*	2020*
Net Satışlar	2.896	3.710	4.428	5.091
FAVÖK	41,59	138,75	139,06	162,17
FAVÖK Marjı	1,4%	3,7%	3,1%	3,2%
Net Kar	-30,36	29,44	26,25	34,45
Net Kar Marjı	-1,05%	0,79%	0,59%	0,68%

*BMD beklentisi

Özet Mali Veriler

(mTL)	4.Ç'16	1.Ç'17	2.Ç'17	3.Ç'17	4.Ç'17	1.Ç'18	2.Ç'18	3.Ç'18	9AY'17	9AY'18	Değ. (%) 9AY'17- 9AY'18	Değ. (%) 3.Ç'17- 3.Ç'18	Değ. (%) 2.Ç'18- 3.Ç'18
Net Satışlar	686,8	598,1	727,3	741,3	829,7	776,5	947,4	1.005,3	2.066,6	2.729,3	32,1%	35,6%	6,1%
Brüt Kar	48,6	40,3	57,7	67,5	79,0	81,1	94,0	113,1	165,5	288,3	74,1%	67,5%	20,3%
FAVÖK	5,3	-5,6	8,0	16,9	22,3	24,1	31,7	43,1	19,3	98,9	411,8%	154,6%	35,8%
Net Kar	-10,2	-19,4	-9,7	-1,5	0,2	1,0	4,8	9,0	-30,6	14,7			88,7%
Özkaynak	137,7	116,4	107,6	105,4	105,8	105,7	109,3	117,3	105,4	117,3	11,3%	11,3%	7,3%
Karlılık													
Brüt Marj	7,1%	6,7%	7,9%	9,1%	9,5%	10,4%	9,9%	11,3%	8,0%	10,6%	2,55	2,14	1,33
FAVÖK Marjı	0,8%	-0,9%	1,1%	2,3%	2,7%	3,1%	3,3%	4,3%	0,9%	3,6%	2,69	2,00	0,94
Net Kar Marjı	-1,5%	-3,2%	-1,3%	-0,2%	0,0%	0,1%	0,5%	0,9%	-1,5%	0,5%	2,02	1,09	0,39

Likidite Rasyoları	2018/09	2017/12	2017/09	Referans
Cari Oran	0,96	0,92	0,97	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,53	0,49	0,49	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	5	5	7	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	33	34	35	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	74	74	70	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	-36	-35	-27	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	-8,6%	-8,7%	-6,7%	Sektör

Borçluluk Oranları	2018/09	2017/12	2017/09	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	85,9%	85,1%	83,7%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	5,2%	8,6%	10,1%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	3,2	1,9	1,4	>3
Kısa Vad. Yab. Borç/Pasif	82,5%	81,0%	80,0%	Sektör
Uzun.Vad.Yab.Borç/Pasif	3,4%	4,0%	3,7%	Sektör
Özkaynak/Pasif	14,1%	14,9%	16,3%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	611,0%	570,5%	513,3%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	2,5%	4,1%	3,9%	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2018/09	2017/12	2017/09	Referans
Brüt Marj	10,3%	8,4%	7,8%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	2,7%	0,7%	0,2%	Sektör
FAVÖK Marjı	3,4%	1,4%	0,9%	Sektör
Net Kar Marjı	0,4%	-1,0%	-1,5%	Sektör
Özkaynak Karlılığı	12,7%	-28,7%	-38,7%	Getirisi
Aktif Karlılık	1,8%	-4,3%	-6,3%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,1%	0,8%	0,7%	<3
Faaliyet Gideri	7,6%	7,7%	7,6%	Sektör

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2018/09	2017/12	2017/09	Referans
Brüt Marj	11,3%	9,5%	9,1%	Sektör
FAVÖK Marjı	4,3%	2,7%	2,3%	Sektör
Net Kar Marjı	0,9%	0,0%	-0,2%	Sektör
Satış Büyümesi	21,2%	11,9%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	93,6%	31,5%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2018/09	2017/12	2017/09	Referans
EVA-mTL	98.245.114	31.022.563	13.830.642	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	-46,0%	-15,5%	-5,5%	>AOSM
CRR	-4,7%	-3,8%	-2,7%	Sektör

BİLANÇO	2017/09	2018/06	2018/09
DÖNEN VARLIKLAR	499.498.942	606.248.708	658.596.693
Nakit ve Nakit Benzerleri	21.835.423	62.006.237	179.714.206
Ticari Alacaklar	53.293.001	55.254.251	46.200.803
Diğer Alacaklar	163.597.692	217.986.740	130.286.534
Stoklar	246.508.816	262.836.244	290.731.258
Peşin Ödenmiş Giderler	14.254.083	8.056.739	10.288.444
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	9.927	108.497	146.946
DURAN VARLIKLAR	146.918.959	179.083.988	175.127.474
Ticari Alacaklar	868.829	916.986	0
Diğer Alacaklar	853.831	1.535.989	1.334.035
Maddi Duran Varlıklar	110.681.535	141.725.283	140.003.214
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	28.205.342	29.251.287	29.941.215
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.643.613	2.572.669	0
Peşin Ödenmiş Giderler	3.665.809	3.081.774	3.849.010
TOPLAM AKTİFLER	646.417.901	785.332.696	833.724.167
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	516.965.370	648.091.639	688.073.633
Finansal Borçlar	10.612.390	7.051.384	6.132.462
Ticari Borçlar	485.275.385	607.684.867	643.425.017
Borç Karşılıkları	8.412.705	17.070.746	26.301.221
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	3.453.126	7.213.311	10.948.441
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	4.959.579	9.857.435	15.352.780
Ertelenmiş Gelirler	794.967	915.905	770.279
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	9.615.662	8.957.472	10.843.422
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.254.261	6.411.265	601.232
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	24.055.765	27.940.026	28.383.941
Finansal Borçlar	10.748.399	12.795.761	11.676.664
Borç Karşılıkları	13.307.366	15.144.265	16.203.215
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	13.307.366	15.144.265	16.203.215
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	504.062
ÖZ SERMAYE (AZINLIK PAYI DAHİL)	105.396.766	109.301.031	117.266.593
ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AİT)	105.396.766	109.301.031	117.266.593
Ödenmiş Sermaye	40.000.000	60.000.000	60.000.000
İşletmenin Geri Satın Alınan Kendi Hisseleri	-13.533.492	-13.533.492	-13.533.492
Yeniden Değerleme Artışı	-8.290.794	-10.345.224	0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10.037.476	10.037.476	0
Geçmiş Yıl Karları	94.181.031	43.822.692	43.822.692
Net Dönem Karı	0	5.749.079	14.739.519
Dönem Zararı (-)	30.567.955	0	0
TOPLAM PASİFLER	646.417.901	785.332.696	833.724.167

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 dayanılarak 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.