

17 Ağustos 2022 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	33,53	FD/FAVÖK (Cari)	2,1x				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	23,00	F/K (Cari)	10x				
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan	Beklenti		Sapma %				
(mn TL)	2Ç22	1Ç22	Çeyreksel %	2Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	3.148	2.348	34%	1.629	93%	2.778	3.019	13%	4%
FAVÖK	215	146	47%	75	186%	162	173	32%	24%
Net Dönem Karı	36	25	45%	6	525%	30	31	23%	17%
FAVÖK Marjı	6,8%	6,2%	0,6 yp	4,6%	2,2 yp	5,8%	5,7%	1 yp	1,1 yp
Net Kar Marjı	1,2%	1,1%	0,1 yp	0,4%	0,8 yp	1,1%	1,0%	0,1 yp	0,1 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Operasyonel karlılıkta iyileşme devam ediyor (+)

Bizim Toptan, 2Ç22 döneminde beklentimize ve piyasa tahminlerine yakın, yıllık 5 kat artışla 36 mn TL net kar açıkladı. Finansallarla birlikte şirket, 2022 sonuna ilişkin satış geliri büyümesi ve FAVÖK marjı öngörüsünü yukarı revize etti. Finansalların hisse fiyatına pozitif yansımaları bekliyoruz. Beklentimizin üzerindeki operasyonel sonuçlar ve güncellenen beklentilerle birlikte Bizim Toptan için hisse başı fiyat hedefimizi 23,00 TL seviyesinden 33,53 TL seviyesine revize ediyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" olan önerilerimizi ise koruyoruz

- **Gelirlerdeki güçlü büyüme eğilimi devam etti** - 2Ç22 döneminde, çok kanallı satış stratejisi, mağaza açılışları, SEÇ market iş ortaklığı sayısındaki artışların desteği ve talep koşullarındaki iyileşme ile birlikte şirketin satış gelirlerinde yıllık %93 büyüme gerçekleşti. Şirketin satış geliri 2Ç22 döneminde, beklentimizin hafif üzerinde, piyasa beklentilerine paralel, 3,15 mlr TL'ye ulaştı. 6A22 döneminde şirketin hedefinin üzerinde yıllık %85,6 artış kaydeden sigara ve şeker haricindeki satışların desteğiyle birlikte toplam satış geliri yıllık %78,7 artarak 5,5 mlr TL'ye yükseldi. Yılın ilk yarısında, şirketin mağaza sayısı 175 (6A21:172) ve net satış alanı 185 bin m² (6A21:178,4 bin m²) seviyesinde yer alırken, SEÇ operasyonu içindeki mağaza sayısı 2.033'e (6A21: 1.561) yükseldi.
- **Artan operasyonel performans net kar yükselişini destekledi** - Şirketin 2Ç22'de FAVÖK'ü beklentimizi ve piyasa tahminlerini aşarken, FAVÖK yıllık %186 artışla 215 mn TL'ye ulaştı. Şirketin FAVÖK marjı ise yıllık 2,2 puan iyileşerek %6,8 seviyesine yükseldi. 2Ç21 dönemini 6 mn TL net karla tamamlayan Bizim Toptan, 2Ç22 döneminde ise beklentilere yakın, 36 mn TL net kar açıkladı. Yılın ilk yarısında ise net kar yıllık yaklaşık 9 kat artışla 61,5 mn TL'ye yükseldi. Şirketin 1Ç22 dönemi sonundaki 213 mn TL seviyesindeki net nakit pozisyonu, 2Ç22 döneminde %61 azalarak 86 mlr TL'ye geriledi.
- **Yıl sonuna ilişkin satış geliri büyümesi ve FAVÖK marjı öngörülleri, yukarı revize edildi** - Bizim Toptan, 2022 yılı satış büyümesi (sigara ve şeker hariç) beklentisini %65 (+/-5p) seviyesinden %75 (+/-5p) seviyesine revize ederken, FAVÖK marjı öngörüsünü ise %5,5-6,5 (önceki:%5-6 aralığı) olarak güncelledi.
- **Değerleme ve öneri** - Şirketin 2Ç22 finansalları operasyonel tarafta beklentileri aşarken, net karlılık performansı da iyileşmeye devam etti. Şirket hisseleri son bir ayda endeksi %8 yenmeyi başardı. Sonuçlara piyasa tepkisinin pozitif olmasını bekliyor, güçlü operasyonel performans ve güncellenen öngörüler ardından Bizim Toptan için hisse başı fiyat hedefimizi 23,00 TL'den 33,53 TL'ye revize ediyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" olan önerilerimizi ise koruyoruz.



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.