

7 Mayıs 2021

BİM

NÖTR

Kapanış (TRL)	66,10	Hedef fiyat(TRL)	80,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	40.136 / 4.832	12 aylık getiri / görece getiri (%)	36 / -9		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç20	1Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	12.598	15.502	%23	15.873	%-2
FAVÖK	985	1.324	%34	1.296	%2
FAVÖK marjı	%7,8	%8,5	70 bp	%8,2	30 bp
Net Kar	430	685	%59	625	%10

1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar büyümesi güçlü - BİM 2021'in ilk çeyreğinde 685 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 625 milyon TL iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 430 milyon TL kar elde etmişti. Satışlardaki yükseliş ve FAVÖK marjındaki iyileşme beklentilere yakın gerçekleşti.

Satışlar büyümesi görece yavaşladı - Yılın ilk çeyreğinde 358 yeni mağaza açan BİM'in şirket ağı bir önceki yıla göre %13 büyüdü. Pandemi sebebiyle mağazalara gelen ziyaretçi sayısı azalırken, ziyaret başına yapılan harcama yükseldi. Bunun sonucunda benzer mağaza satışları bir yıl öncesine göre %13 yükseldi. Şirket yılın ilk çeyreğinde %23 ciro büyümesi gerçekleştirdi. Yönetim 2021 yılında cironun %20-25 seviyesinde büyümesini bekliyor.

Karlılık iyileşti - Şirketin brüt kar marjı %18,4'e ulaşırken geçen yıla göre 120 baz puan arttı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçen yıla göre 60 baz puan yükseldi. Çalışan başına ortalama personel gideri %17 arttı. Bunun sonucunda FAVÖK marjı geçen yılın aynı çeyreğine göre 70 baz puan artışla %8,5'e yükseldi (beklenti: %8,2). Şirketin mağaza başına elde ettiği FAVÖK geçen yılın %19 üzerinde gerçekleşti. Yönetim 2021 yılında FAVÖK marjının %8 civarında olmasını bekliyor.

Yüksek kar payı ödemesi - 8 Ocak tarihinde 2019 karından 1,70 TL net kar payı ödeyen BİM, 2020 yılı karından 20 Mayıs ve 17 Kasım'da 2 eşit taksitte toplam 3,40 TL net temettü ödemeyi planlıyor. Çünkü kapanış fiyatına göre bu miktar %5,1 temettü verimliliğine işaret ediyor.

Değerleme - Şirketin son dönemlerdeki güçlü faaliyet performansına rağmen hisse son bir yılda sadece %36 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %9 daha zayıf bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 15,6 F/K ve 7,8 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören BİM için 80 TL hedef değeri ile NÖTR görüşümüzü koruyoruz.

Araştırma

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