

BİM

NÖTR

Kapanış (TRL)	70,10	Hedef fiyat(TRL)	80,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	42.565 / 4.965	12 aylık getiri / görece getiri (%)	10 / -19		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç20	2Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	14.028	17.163	%22	17.312	%-1
FAVÖK	1.340	1.516	%13	1.491	%2
FAVÖK marjı	%9,5	%8,8	-70 bp	%8,6	20 bp
Net Kar	697	725	%4	736	%-1

2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar büyümesi zayıfladı - BİM 2021'in ikinci çeyreğinde beklentilere paralel 725 milyon TL net kar açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde 697 milyon TL kar elde etmişti. Satışlar ve FAVÖK beklentilere yakın gerçekleşti.

Ciro büyümesi görece yavaşladı - Yılın ikinci çeyreğinde 393 yeni mağaza açan BİM'in mağaza ağı bir önceki yıla göre %13 büyüdü. Pandemi sebebiyle mağazalara gelen ziyaretçi sayısı azalırken, ziyaret başına yapılan harcama yükseldi. Ancak benzer mağaza satışları bir yıl öncesine göre %0,5 azaldı. Şirket yılın ikinci çeyreğinde %22 ciro büyümesi gerçekleştirdi. Yönetim 2021 yılında cironun %20-25 seviyesinde büyümesini bekliyor. İlk 6 aylık ciro büyümesi %23.

Karlılık düştü - Şirketin brüt kar marjı rekor seviye olan %18,8'e ulaşırken geçen yıla göre 40 baz puan arttı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise geçen yıla göre 140 baz puan yükseldi. Çalışan başına ortalama personel gideri %20 arttı. Toplam personel giderleri geçen sene cironun %6,5'ine denk gelirken bu seviye %7,4'e yükseldi. Bunun sonucunda FAVÖK marjı geçen yılın aynı çeyreğine göre 70 baz puan gerileyerek %8,8'e indi (beklenti: %8,6). Şirketin mağaza başına elde ettiği FAVÖK geçen yıla göre sabit kaldı. Yönetim 2021 yılında FAVÖK marjının %8 civarında (artı/eksi 50 baz puan) olmasını bekliyor. Şirket yılın ilk 6 ayında %8,7 FAVÖK marjı elde etti.

Değerleme - BİM hisseleri son iki haftada %14 yükseldi. Buna rağmen hisse son bir yılda sadece %10 yükseldi ve BIST-100 endeksinde görece %19 daha zayıf bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 16,5 F/K ve 8,2 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören BİM'in değerlemesinin hala cazip olduğunu düşünüyoruz. Ancak son dönemdeki hızlı yükseliş ve yakın gelecek için zayıf görünüm sebebiyle hisse için 80 TL hedef değeri ile görüşümüz NÖTR.

Araştırma

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