

BİM

NÖTR

Kapanış (TRL)	67,20	Hedef fiyat(TRL)	82,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	40.804 / 4.213	12 aylık getiri / görece getiri (%)	1 / -25		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç20	3Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	13.560	17.457	%29	17.639	%-1
FAVÖK	1.217	1.510	%24	1.514	%0
FAVÖK marjı	%9,0	%8,6	-40 bp	%8,6	0 bp
Net Kar	654	884	%35	745	%19

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminleri aştı - BİM 2021'in üçüncü çeyreğinde beklentilerin oldukça üzerinde 884 milyon TL net kar açıklarken ertelenmiş vergi gelirleri sonuçlara olumlu katkıda bulundu. Beklenti 745 milyon TL iken şirket geçen yılın aynı döneminde 654 milyon TL kar elde etmişti. Satışlar ve FAVÖK beklentilere paralel gerçekleşti.

Ciro büyümesi toparlandı - Yılın üçüncü çeyreğinde 214 yeni mağaza açan BİM'in mağaza ağı bir önceki yıla göre %13 büyüdü. Mağazalara gelen ziyaretçi sayısı geçen yılki seviyede sabit kalırken, ziyaret başına yapılan harcama enflasyon ile birlikte yükseldi. Bunun sonucunda benzer mağaza satışları bir yıl öncesine göre %19 arttı. Şirket yılın üçüncü çeyreğinde %29 ciro büyümesi gerçekleştirdi. Yönetim 2021 yılında cironun %20-25 seviyesinde büyümesini bekliyor. İlk 9 aylık ciro büyümesi %25.

Karlılık azaldı - Şirketin geçen çeyrek ulaştığı rekor brüt kar marjı seviyesini %18,8 ile korurken, karlılığı geçen yıla göre 30 baz puan arttı. Öte yandan, faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise geçen yıla göre 50 baz puan yükseldi. Çalışan başına ortalama personel gideri %16 arttı. Toplam personel giderleri geçen sene cironun %6,8'ine denk gelirken bu seviye %7,1'e yükseldi. Bunun sonucunda FAVÖK marjı geçen yılın aynı çeyreğine göre 40 baz puan gerileyerek %8,6'ya indi (beklenti: %8,6). Şirketin mağaza başına elde ettiği FAVÖK geçen yıla göre %10 yükseldi. Yönetim 2021 yılında FAVÖK marjının %8 civarında (artı/eksi 50 baz puan) olmasını bekliyor. Şirket yılın ilk 9 ayında %8,7 FAVÖK marjı elde etti.

Değerleme - BİM hisseleri son bir yılda sadece %1 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %25 daha zayıf bir performans gösterdi. Özellikle Rekabet Kurulu cezası da son dönemde etkili oldu. 2022 tahminlerimize göre 12,0 F/K ve 6,5 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören BİM hissesi için 82 TL hedef değeri ile NÖTR görüşümüzü koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr

+90-212-276-2727