

3 Mart 2022

BİM

AL

Kapanış (TRL)	74,90	Hedef fiyat(TRL)	115,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	45.479 / 3.240	12 aylık getiri / görece getiri (%)	19 / -11		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç20	4Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	15.309	20.405	%33	20.111	%1
FAVÖK	1.525	2.131	%40	1.753	%22
FAVÖK marjı	%10,0	%10,4	40 bp	%8,7	170 bp
Net Kar	825	639	%-23	329	%94

4Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminleri ikiye katladı - BİM 2021'in son çeyreğinde beklentilerin oldukça üzerinde 639 milyon TL net kar açıkladı. Beklenti 329 milyon TL iken şirket geçen yılın aynı döneminde 825 milyon TL kar elde etmişti. Net karda geçen yıla göre düşüşün sebebi Rekabet Kurulu cezası için ayrılan 719 milyon TL karşılıktı. Satışlar tahminlere paralel büyüdü. FAVÖK marjı rekor kırarak beklentileri aştı.

Ciro büyümesi hızlandı - Yılın son çeyreğinde 159 yeni mağaza açan BİM'in mağaza ağı bir önceki yıla göre %12 büyüdü. Mağazalara gelen ziyaretçi sayısı geçen yıla göre %3 artarken, ziyaret başına yapılan harcama enflasyonun da yardımıyla %18 yükseldi. Bunun sonucunda benzer mağaza satışları bir yıl öncesine göre %22 arttı. Şirket yılın son çeyreğinde %33 ciro büyümesi gerçekleştirdi. Yönetim 2022 yılında cironun %55 civarında büyümesini bekliyor. 2021 yılında büyüme %27 idi.

Faaliyet karlılığı rekor kırdı - Şirketin geçen çeyrek ulaştığı rekor brüt kar marjı seviyesi bu çeyrek daha da iyileşerek %19,9'a yükseldi. Karlılık oranı geçen yıla göre 120 baz puan arttı. Öte yandan, faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise geçen yıla göre 80 baz puan yükseldi. Çalışan başına ortalama personel gideri %23 yükseldi. Toplam personel giderleri geçen sene cironun %6,3'üne denk gelirken bu seviye %6,7'ye yükseldi. Bunun sonucunda FAVÖK marjı geçen yılın aynı çeyreğine göre 40 baz puan yükselerek %10,4 ile rekor kırdı (beklenti: %8,7). Şirketin mağaza başına elde ettiği FAVÖK geçen yıla göre %25 yükseldi. Yönetim 2022 yılında FAVÖK marjının %8,5 (artı/eksi 50 baz puan) olmasını bekliyor. Şirket 2021 yılında %9,2 FAVÖK marjı elde etti.

Değerleme - BİM 2021 yılında %27 ciro, %28 FAVÖK ve 719 milyon TL'lik karşılık ayırmasına rağmen %12 net kar büyümesi gerçekleştirdi. Buna rağmen hisse son bir yılda sadece %19 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %11 daha zayıf bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 9,2 F/K ve 5,3 FD/FAVÖK gibi oldukça cazip ve tarihi ortalamalara göre oldukça iskontolu değerleme çarpanlarından işlem gören BİM hissesi için 115 TL hedef değeri ile AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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