

18 Ağustos 2022

BİM

AL

Kapanış (TRL)	112,90	Hedef fiyat(TRL)	175,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	68.553 / 3.821	12 aylık getiri / görece getiri (%)	70 / -20		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç21	2Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	17.163	34.030	%98	39.753	%1
FAVÖK	1.516	2.769	%83	2.816	%-2
FAVÖK marjı	%8,8	%8,1	-70 bp	%8,3	-20 bp
Net Kar	725	1.676	%131	1.621	%3

### 2Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar tahminlere paralel** - BİM 2022'nin ikinci çeyreğinde beklentilere paralel 1,68 milyar TL net kar açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde 725 milyon TL kar elde etmişti. Satışlar ve FAVÖK tahminlere paralel büyüdü.

**Net satışlar ikiye katladı** - Yılın ikinci çeyreğinde 287 yeni mağaza açan BİM'in mağaza ağı bir önceki yıla göre %9 büyüdü. Mağazalara gelen ziyaretçi sayısı geçen yıla göre %14 artarken, ziyaret başına yapılan harcama enflasyonun da yardımıyla %57 yükseldi. Bunun sonucunda benzer mağaza satışları bir yıl öncesine göre %80 arttı. Şirket yılın bu çeyreğinde %98 ciro büyümesi gerçekleştirdi. Yönetim 2022 yılında cironun %100-110 civarında büyümesini bekliyor (önceki hedef %70-80). İlk altı ayda büyüme %88 iken, yeni hedef yılın ikinci yarısında büyümenin %110-130 düzeyine yükselebileceğine işaret ediyor.

**Faaliyet karlılığı zayıfladı** - Şirketin brüt kar marjı bu çeyrek 80 baz puan azalarak %18,0'a indi. Bu zayıflamada özel markalı (görece düşük fiyatlı) ürünlerin toplam içindeki payının %60,3'ten %63,7'ye yükselmesi etkili oldu. Öte yandan, faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise geçen yıla göre 100 baz puan azaldı (iyileşti). Çalışan başına ortalama personel gideri %54 yükseldi. Toplam personel giderleri geçen sene cironun %7,4'üne denk gelirken bu seviye %6,7'ye indi. Enerji ve taşıma (benzin) giderleri geçen yılın 3 katına yükseldi ve FAVÖK marjına 50 baz puan olumsuz etkide bulundu. Bunların sonucunda FAVÖK marjı geçen yılın aynı çeyreğine göre 70 baz puan düşerek %8,1'e indi. (beklenti: %8,3). Şirketin mağaza başına elde ettiği FAVÖK geçen yıla göre %67 yükseldi. Yönetim 2022 yılında FAVÖK marjının %8,5 (artı/eksi 50 baz puan) olmasını bekliyor. İlk yarı yılda FAVÖK marjı %8,2, dolayısıyla karlılıkta ikinci altı ayda bir iyileşme öngörülüyor.

**Değerleme** - BİM son dönemde oldukça güçlü finansal performans gösterirken yılın ilk 6 ayında net karını %114 yükseltti. Buna rağmen hisse son bir yılda sadece %70 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %20 daha zayıf bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 10,2 F/K ve 6,3 FD/FAVÖK gibi oldukça cazip ve tarihi ortalamalara göre oldukça iskontolu değerlendirme çarpanlarından işlem gören BİM hissesi için 175 TL hedef değeri ile AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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