

14 Mart 2023

BİM

AL

Kapanış (TRL)	144,30	Hedef fiyat(TRL)	220,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	87.619 / 4.624	12 aylık getiri / görece getiri (%)	92 / -27		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç21	4Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	20.576	45.393	%121	45.091	%1
FAVÖK	2.226	3.949	%77	3.712	%6
FAVÖK marjı	%10,8	%8,7	-210 bp	%8,2	50 bp
Net Kar	639	3.364	%427	2.231	%51

4Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminlerin oldukça üzerinde - BİM 2022'nin son çeyreğinde beklentilerin oldukça üzerinde 3,36 milyar TL net kar açıkladı. Konsensüs 2,23 milyar TL kar beklerken, şirket 2021'in aynı döneminde 639 milyon TL kar elde etmişti. Satışlar tahminlere paralel büyüdü, FAVÖK marjı tahminlerin üzerinde gerçekleşti.

Vergi geliri sonuçlara olumlu yansdı - Şirket 2022'nin son çeyreğinde 480 milyon TL vergi geliri elde etti. Bu rakam hariç bakıldığında net kar tahminlere paralel gerçekleşecekti. Ayrıca şirket 2021'in son çeyreğinde rekabet cezası sebebiyle 719 milyon TL karşılık ayırmıştı. Bu rakam hariç bakıldığında vergi öncesi kar 1,76 milyar TL'den 2,87 milyar TL'ye yükselecekti.

Net satışlar 2,2 kat büyüdü - Yılın son çeyreğinde 236 yeni mağaza açan BİM'in mağaza ağı bir önceki yıla göre %10 büyüdü. Mağazalara gelen ziyaretçi bir önceki yıla göre %1 artarken, ziyaret başına yapılan harcama enflasyonun yardımıyla %104 yükseldi. Bunların sonucunda benzer mağaza satışları bir yıl öncesine göre %106 arttı. Şirket yılın son çeyreğinde %121 ciro büyümesi gerçekleştirdi. Yönetim 2023 yılında net satışların %75 civarında büyümesini bekliyor. 2022 yılında toplam büyüme %109 olarak gerçekleşti.

Faaliyet karlılığı zayıfladı - Şirketin brüt kar marjı bir önceki yılın rekor seviyesinden 150 baz puan azalarak %18,4'e indi. Bu zayıflamada görece düşük fiyatlı ürünlerin toplam içindeki payının yükselmesi etkili oldu. Öte yandan, faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise bir önceki yıl ile aynı seviyede gerçekleşti. Çalışan başına ortalama personel gideri ikiye katladı ancak toplam personel giderlerinin ciroya oranı %6,6'da sabit kaldı. Enerji ve taşıma (benzin) giderleri bir önceki yılın 3,4 katına yükseldi ve FAVÖK marjına 50 baz puan olumsuz etkide bulundu. Bunların sonucunda FAVÖK marjı bir önceki yılın son çeyreğine göre 210 baz puan düşerek %8,7'ye indi. (beklenti: %8,2). Şirketin mağaza başına elde ettiği FAVÖK bir önceki yıla göre %62 yükseldi. Şirket 2022 yılında %8,0 FAVÖK marjı elde ederken yönetim 2023 yılında %7,0-7,5 FAVÖK marjı bekliyor.

Değerleme - BİM hissesi son bir yılda %92 yükseldi ancak BIST-100 endeksine görece %27 daha zayıf bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 9,2 F/K ve 5,1 FD/FAVÖK gibi oldukça cazip ve tarihi ortalamalara göre oldukça iskontolu değerleme çarpanlarından işlem gören BİM hissesi için 220 TL hedef değeri ile AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.