

9 Mayıs 2025

BİM

Kapanış (TL)	486,75	Hedef fiyat (TL)	725,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	295.555 / 7.666	12 aylık getiri / görece getiri (%)	17 / 27		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	1Ç24	1Ç25	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	143.308	147.723	%3	148.046	%0
FAVÖK	6.145	5.282	%-14	6.471	%-18
FAVÖK marjı	%4,3	%3,6	-70 bp	%4,4	-80 bp
Net Kar	5.355	2.705	%-49	3.681	%-27

1Ç25 Bilanço Değerlendirmesi

Net kârda sapma - BİM, 2025 yılının ilk çeyreğinde 2,71 milyar TL net kâr açıkladı; bu rakam yıllık bazda %49'luk bir düşüşe işaret ediyor. Gelir artışı beklentilerle uyumlu gerçekleşse de, operasyonel giderlerin yüksek olması net kârı olumsuz etkiledi. Hem FAVÖK marjı hem de net kâr piyasa beklentilerinin altında kaldı.

Zayıf gelir büyümesi - BİM, 1Ç25'te yıllık %3 artışla 148 milyar TL gelir elde etti. Şirket, çeyrek boyunca 226 yeni mağaza açarak yıllık bazda toplam mağaza sayısını %8 artırdı. Ancak, mağaza başına gelir yıllık %5 daraldı. TAS29 etkisi hariç tutulduğunda, benzer mağaza satışları yıllık %35 arttı (resmi TÜFE: %38; "Bimflasyon": %36). Sepet büyüklüğü %40 artarken, müşteri trafiği yıllık %4 azaldı. Yurt dışı operasyonlar toplam gelirin %5'ine denk gelen 7,3 milyar TL katkı sağladı. Yönetim, gelir artışı beklentisini %6-10 bandında korudu.

Düşen kârlılık - Brüt kâr marjı yıllık 30 baz puan artarak %17,5'e yükseldi. Ancak, satışlara oranla faaliyet giderleri yıllık 200 baz puan artarak %18,1'e çıktı. Bu artış, çalışan sayısında %10'luk ve kişi başı personel giderinde %2'lik yükselişten kaynaklandı. Personel giderleri, gelirin %11,0'ını oluşturarak yıllık 87 baz puan arttı. Amortisman giderleri de yıllık 107 baz puan yükseldi. Sonuç olarak, FAVÖK marjı yıllık 70 baz puan azalarak %3,6'ya geriledi (beklenti: %4,4). Mağaza bazında FAVÖK yıllık %20 düştü. Şirket yönetimi, FAVÖK marjı beklentisini %4,5-5,5 aralığında korudu.

Genel görüşümüz - Yeni mağaza açılışları gelir artışına katkı sağlasa da, zayıf müşteri trafiği ve TÜFE'nin altında kalan sepet büyüklüğü artışı bu katkırı sınırladı. Brüt kâr marjındaki hafif artış, personel giderlerinin yükselmesiyle dengelendi. Net kâr önemli ölçüde geriledi ve beklentilerin altında kaldı. Olumlu tarafta ise, net borç çeyreklik bazda 13,0 milyar TL azalarak 18,6 milyar TL'ye geriledi (bizim hesaplamalarımıza göre FAVÖK'ün 0,8 katı seviyesinde). Şirket yönetimi, yılın geri kalanı için daha güçlü gelir artışı ve kârlılık öngören yıllık beklentisini korudu. Önceki tahminlerimiz bu beklentiye yansıtıyordu; bu nedenle küçük revizyonlar yaptık ve 12 aylık hedef fiyatımızı 700 TL'den 725 TL'ye yükselttik. AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Değerleme - Hisse son bir yılda %17 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %27 daha güçlü bir performans gösterdi. 2025 tahminlerimize göre hisse 11,0x F/K ve 9,2x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor.

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.