

Defansif Özellikler, İstikrarlı Büyüme ve Güçlü Ciro Hedefi

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. Değerleme Raporu

22.08.2023

BIMAS

Hedef Fiyat: 304,5 TL

Öneri: **AL**

Yükselme Potansiyeli %21

BİM 2.çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre 70% artışla 57.9 milyar TL satış geliri elde ederken, 2023/6A net satış gelirleri yıllık 78% büyüme ile 109.2 milyar TL'ye yükseldi. 2.çeyrekte brüt kar 10.7 milyar TL(2022/2Ç 6.1 milyar TL), 2023/6A brüt kar 19.9 milyar TL olurken, çeyreksel bazda brüt kar marjı 18.5% seviyesine yükselmesine karşın 2023/6A brüt kar marjı geçen yıla göre 0.1 puan gerileme ile 18.2% olarak gerçekleşti. 2023/2Ç FAVÖK yıllık 53% artış ile 4.3 milyar TL, 2023/6A FAVÖK yıllık 47% artış ile 7.4 milyar TL olurken, çeyrek bazda FAVÖK marjında 1.31 puan iyileşme ile 7.42% seviyesine yükseliş görüldü. Şirketin 2023/2Ç net karı ise yıllık 70% büyüme ile 2.8 milyar TL olurken, 2023/6A net kar yıllık 39% artışla 4.2 milyar TL oldu. Net kar marjı 2023/2Ç'de çeyreksel bazda 2.28 puan iyileşme ile 4.92% seviyesine yükseldi. Çeyreksel bazda kar marjlarında iyileşme operasyonel performansı desteklerken, rekabet kurulu cezasının yapılandırılmasından gelen bir defaya mahsus 359 milyon TL kazanç da 2.çeyrekte karlılığı olumlu etkiledi.

Operasyonel tarafta 2023/2Ç aynı mağaza günlük satışları yıllık 64.4%, aynı mağaza satış hacmi yıllık 67.3% artış kaydederken, aynı mağaza trafiği yıllık 1.7% azalış kaydetti. İlk altı aylık veriler açısından ise aynı mağaza satış ve sepet hacimleri sırasıyla yıllık 71.1% ve 75.5% artış kaydederken, aynı mağaza trafiği yıllık 2.5% azaldı. Bununla beraber çeyreksel bazda mağaza trafiğindeki azalmanın yavaşladığı ve toparlanmanın görüldüğünü söyleyebiliriz. Şirket 2023/6A net mağaza açılışları 308 adet olurken, şirketin toplam mağaza sayısı 2023/1Ç'deki 11.525 adetten 2023/2Ç'de 11.818 adete yükseldi. 2023/6A itibariyle mağaza büyümesi yıllık 7% olarak gerçekleşti. Şirketin yatırım harcamaları ise daha önce paylaşılan beklentilere uyumlu olarak 2023/2Ç'de cironun 3.5%'u ölçüsünde 2 milyar TL olarak gerçekleşti.(2023/1Ç 'de sırasıyla 3.2%, 1.6 milyar TL).

2.Çeyrek finansal sonuçları sonrasında şirketin ekonomik aktivitedeki olası risklere karşı defansif sektörel özellikleri, enflasyonda yükselişe karşı ciro artış hızı ve kar marjlarının dayanıklılığı, iç talepteki yavaşlama riskine karşı dirençli konumu ve devam eden büyümesi sebebiyle model portföyde tutmaya devam ediyoruz.

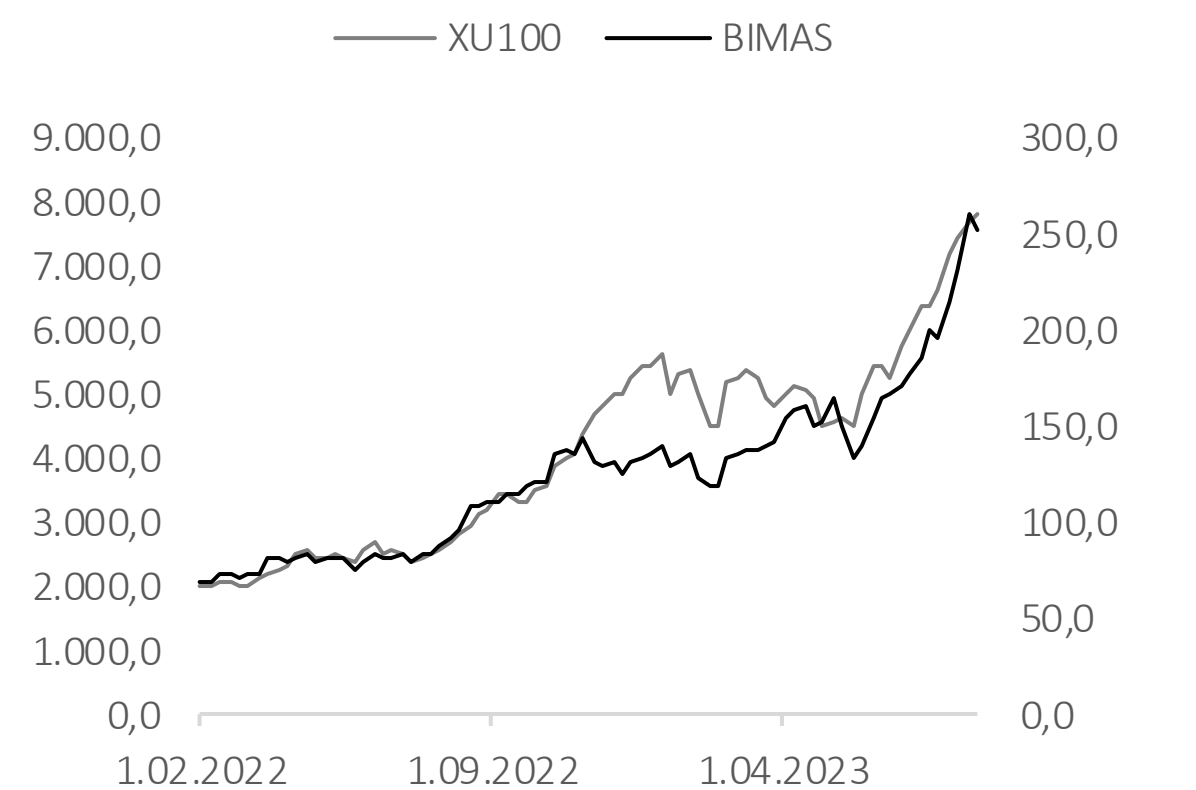
Enflasyon beklentilerinde yükseliş ve 2.çeyrek sonuçlarının etkisi ile değerlendirme modelimizde revizyona giderek 12 aylık hedef fiyatı 304.5 TL seviyesine yükseltirken, «AL» tavsiyemizi ise koruyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL	USD
Kapanış	252,20	9,30
12 Aylık Hedef Fiyat	304,50	11,19
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat	235,40	8,65
Piyasa Değeri	153.136	5.659
Halka Açık Piyasa Değeri	91.882	3.395
Ortalama Hacim - 3 Ay	1.406	56,56
Halka Açıklık Oranı - %	60,00	

Performans - %	Şirket	Endeks
TL - Yılbaşı	83,26	37,72
USD - Yılbaşı	26,63	-4,84

Hisse Çarpanları	Şirket(x)	Sektör(x)
Fiyat / Kazanç	16,40	15,26
Piyasa / Defter Değeri	5,91	7,06
Firma Değeri / FAVÖK	11,54	9,89
Piyasa Değeri / FAVÖK	10,80	9,47
Firma Değeri / Defter Değeri	6,31	7,21

Kârlılık Oranları	Şirket	Sektör
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	18,14	19,75
FAVÖK Marjı - Yıllık	7,25	7,25
Net Kâr Marjı - Yıllık	4,78	4,49
Aktif Kârlılık - Yıllık	14,81	14,00
Özkaynak Kârlılığı - Yıllık	53,77	73,78



Kaynak: ALB Yatırım Araştırma – Şirket Finansalları

Finansal Tablolar

BIMAS BİLANÇO - Milyon TL

	2022/06	2022/12	2023/03	2023/06	ÇEYREKLİK DEĞİŞİM (%)	YILLIK DEĞİŞİM (%)
Dönen Varlıklar	23.052	28.095	35.979	39.349	12,00%	70,70%
Duran Varlıklar	19.435	36.589	40.052	44.301	11,61%	127,94%
Toplam Varlıklar	42.487	64.684	76.030	83.649	11,78%	96,88%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	25.448	28.810	37.195	42.441	18,21%	66,78%
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	8.034	10.465	12.505	15.057	24,38%	87,43%
Toplam Özkaynaklar	9.005	25.409	26.330	26.151	-0,70%	190,40%
Toplam Kaynaklar	42.487	64.684	76.030	83.649	11,78%	96,88%

BIMAS GELİR TABLOSU - Milyon TL

	2022/06	2022/12	2023/03	2023/06	ÇEYREKLİK DEĞİŞİM (%)	YILLIK DEĞİŞİM (%)
Satış Hasılatı	34.135	45.393	51.335	57.878	12,75%	69,55%
Satışların Maliyeti	27.982	37.053	42.115	47.184	12,04%	68,62%
Brüt Kar (Zarar)	6.154	8.340	9.220	10.694	15,99%	73,79%
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	2.419	3.238	2.211	3.725	68,44%	53,96%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	2.152	2.873	1.738	3.344	92,38%	55,35%
Dönem Karı (Zararı)	1.683	3.354	1.347	2.839	110,72%	68,63%
Ana Ortaklık Kârı	1.676	3.364	1.354	2.845	110,11%	69,75%

Değerleme Özeti

Milyon TL	2022	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	Terminal Value
HASILAT	147.716	265.888	418.641	538.895	693.693	892.956	-
FAALİYET KARI	9.516	15.953	19.969	25.705	33.089	42.594	-
FAVÖK	11.867	19.277	25.202	32.441	41.760	53.756	-
NET KAR	8.157	9.718	15.301	19.697	25.354	32.638	-
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIŞLARI	-	2.289	980	1.086	1.203	10.459	186.260
NET BORÇ	10.541						
İNA MODELİ İLE ŞİRKET DEĞERİ	191.736						
F/K BAZINDA ŞİRKET DEĞERİ(x16,88)	164.043						
FD/FAVÖK BAZINDA ŞİRKET DEĞERİ(x10,16)	185.312						
50% F/K + 50% FD/FAVÖK	174.678						
60% İNA + 40% ÇARPAN YÖNTEMİ	184.913						
ÖDENMİŞ SERMAYE	607						
Hisse Senedi Hedef Fiyat	304,5						
Potansiyel Getiri	21%						

Uğur AYDIN – ALB Yatırım Araştırma Yönetmeni

ugur.aydin@albyatirim.com.tr

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@albyatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere
Cad. Torun Center No:74
A/80 34394 Şişli / İstanbul

YASAL UYARI–Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE–Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.