

BIMAS Finansal Sonuç Değerlendirmesi

- Tahminlerimiz Altında Net Kar.** Bim Birleşik Mağazalar <BIMAS TI> 4Ç24'te 3 milyar 863 Milyon TL net kar açıkladı. Net kar, bir önceki çeyreğe göre %11, yıllık bazda %17 azaldı. Net karın beklentilerimizin altında kalmasında; i) tahminlerimiz üzerinde ertelenmiş vergi ödemesi, ii) artan operasyonel giderler, iii) enflasyon muhasebe etkisi kaynaklı parasal kazanç/kayıp etkili oldu.
- Net Satışlar Beklentilerimizin %2 Üzerinde.** BIMAS 2024 yılı genelinde 509 Milyar 81 milyon TL olan net satış geliri beklentimizin %2,1 ve piyasa tahmini olan 503 milyar 371 Milyon TL'nin %3,2 üzerinde 519 Milyar 566 milyon TL net satış geliri açıkladı. Net l satış gelirleri yıllık %10 artış gösterdi.
- Mağaza Açılış Büyüme Oranı Devam Ediyor.** Şirketin değerlemesinde esnasında ortalama %10 seviyesine yakın mağaza açılış büyüme oranı devam ediyor. Toplam mağaza sayısı 13.583'e yükselirken yılın dördüncü çeyreğinde konsolide net toplam 206 mağaza açıldı. Şirketin kendi markalarına ait ürünlerin toplam satış içindeki payı %59 olarak gerçekleşti. Toplam müşteri trafiği ise 2024 yılında bir önceki yıla yaklaşık %0.5 artış gösterdi. Yurt dışı mağazalarının katkılarının da devam ettiğini görüyoruz.
- Şirketin FAVÖK Marjında Artış Trendi Sürüyor.** Şirketin, çeyreklik bazda FAVÖK 6.967 Milyon TL, FAVÖK marjı ise %5.4 seviyesinde gerçekleşti. Önceki yılın aynı döneminde %19 olarak gerçekleşmişti. Yıllık bazda ise FAVÖK marjında yükseliş sürüyor. Net kar marjın da dalgalı seyir devam ederken yıllık bazda %3.58 olarak gerçekleşti. Çeyreklik bazda net kar marjı %2.99 oldu. Bir önceki yılın aynı çeyreğinde net kar marjı %3.45 seviyesinde yer alıyordu.
- Net Borç/FAVÖK Oranında Düşüş.** Şirketin net borcu 2024 yılı sonu itibarıyla 28 Milyar 736 Milyon olarak gerçekleşti. Net Borç / FAVÖK x oranı ise bir önceki yıla göre 1.13 seviyesinde 1.27'ye yükseldi. Tahminlerimizden daha iyi Net Borç / FAVÖK oranı gerçekleştiğini görüyoruz. Şirket ayrıca 2025 yılı tahminlerini de açıkladı. Buna göre TMS 29 dahil olmak üzere net satış büyümesi >%8, FAVÖK Marjı > %5, yatırım harcamaları satışa oranı %3.5 - %4.00 gerçekleşti.
- BIMAS için 12 aylık hedef fiyatımızı 703 TL'den 772 TL'ye revize ediyor, "AL" yönündeki tavsiyemizi sürdürüyoruz.** BIMAS piyasanın ve bizim beklentilerinin altında net kar rakamı açıklarken, net satış ve FAVÖK rakamlarının beklentilerimizle paralel gerçekleşti. BIMAS'ın mağaza açılış sayısı oranının %10 seviyelerine yakın olmasını bekliyoruz.

Piyasa Bilgileri	
Bloomberg Kodu	BIMAS TI
Tavsiye	AL
Önceki Hedef Fiyat (TL/hisse)	703.00
Hedef Fiyat (TL/hisse)	772.00
Kapanış (TL/hisse)	516.50
Yükseliş Potansiyeli (%)	49%
Piyasa Değeri (milyon TL)	313,619
Piyasa Değeri (milyon USD)	8,590
Firma Değeri (milyon TL)	342,355
Sermaye (milyon TL)	607
Halka Açıklık Oranı (%)	46.49

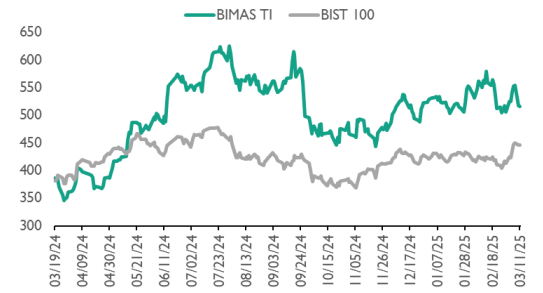
Tahminler, TLmn	2024	2025T	2026T
Net Satış Gelirleri	519,566	571,523	628,675
Büyüme (%)	10%	10%	10%
FAVÖK	22,557	27,890	32,691
Büyüme (%)	14%	24%	17%
Net Kar	18,586	21,375	24,644
Büyüme (%)	-17%	15%	15%

Karlılık (%)			
FAVÖK Marjı	4.3%	4.9%	5.2%
Net Kar Marjı	3.6%	3.7%	3.9%

Borçluluk			
Net Borç	28,736	36,257	45,114
Net Borç /FAVÖK	1.27	1.30	1.38

Değerleme Çarpanları			
F/K	16.9	14.7	12.7
FD/FAVÖK	15.2	12.3	10.5

* Tahminler reeldir.



Tablo 1: Özet Görünüm ve Beklentiler

Özet Finansallar				Beklentiler		
milyon TL	4Ç24	4Ç23	y/y	Piyasa	KVY Araştırma	Piyasa Fark (%)
Net Satış Gelirleri	129,067	122,563	5%	135,272	134,216	-5%
FAVÖK	6,967	2,366	195%	6,485	6,483	7%
Net Kar	3,864	8,159	-53%	6,078	6,442	-36%

Kaynak: Rasyonet, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma

Analist

Dr. Kutay Gözgor

kutay.gozgor@kuveytturkiyatirim.com.tr



Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç24	4Ç23	y/y (%)	3Ç24	ç/ç (%)	12A24	12A23	y/y (%)
Net Satışlar	129,067	122,563	5	125,938	2	519,567	474,200	10
Satışların Maliyeti (-)	105,568	106,369	-1	103,621	2	428,749	399,582	7
Brüt Kar/Zarar	23,499	16,194	45	22,317	5	90,817	74,619	22
Faaliyet Giderleri (-)	21,050	17,026	24	20,968	0	85,472	69,769	23
Esas Faaliyet Karı	2,449	-832	a.d.	1,348	82	5,345	4,849	10
Amortisman	4,518	3,197	41	4,086	11	17,213	15,004	15
FAVÖK	6,967	2,366	195	5,434	28	22,558	19,854	14
Diğ. Gelir/Gider (net)	228	40	475	-450	a.d.	-44	868	a.d.
Yat. Fal. Gel. (net)	1,486	447	233	1,083	37	4,107	1,225	235
Finansal Gelir/Gider (net)	1,960	8,361	-77	4,385	-55	16,525	24,885	-34
Parasal Kazanç (Kayıp)	3,503	9,171	-62	5,561	-37	21,622	28,325	-24
Vergi Öncesi Kar/Zarar	6,124	8,016	-24	6,366	-4	25,934	31,828	-19
Vergi	-2,262	159	a.d.	-1,992	a.d.	-7,321	-9,528	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	-2	16	a.d.	23	a.d.	26	7	298
Ana Ortaklık Net Kar	3,864	8,159	-53	4,351	-11	18,587	22,293	-17

Karlılık	4Ç24	4Ç23	y/y (%)	3Ç24	ç/ç (%)	12A24	12A23	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	18.2%	13.2%	5.0bps	17.7%	0.5bps	17%	16%	1.7bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	1.9%	-0.7%	a.d.	1.1%	0.8bps	1%	1%	0.0bps
FAVÖK Marjı	5.4%	1.9%	3.5bps	4.3%	1.1bps	4.3%	4.2%	0.2bps
Vergi Oranı	-36.9%	2.0%	a.d.	-31.3%	a.d.	-28%	-30%	a.d.
Net Kar Marjı	3.0%	6.7%	-3.7bps	3.5%	-0.5bps	3.6%	5%	-1.1bps
*Net Borç	28,736	22,162	30	14,449	99	28,736	22,162	30
Net Borç (USD)	815	628	30	423	92	815	628	30
Net Borç/FAVÖK	0.80	0.40	40.4bps	1.23	-43.0bps	0.80	0.40	40.4bps

Nakit Akım Tablosu	4Ç24	4Ç23	y/y (%)	3Ç24	ç/ç (%)	12A24	12A23	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	-807	1,527	a.d.	15,949	a.d.	31,204	30,235	3
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	9,752	-919	a.d.	-15,796	a.d.	-16,930	-17,521	a.d.
Serbest Nakit Akımı	8,944	608	1,370	154	5,719	14,274	12,714	12
Gelirlere Oranı (%)	6.9%	0.5%	6.4bps	0%	6.8bps	2.7%	2.7%	0.1bps
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-9,216	-634	a.d.	-2,725	a.d.	-15,837	-11,794	a.d.
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	5	-9	a.d.	-15	a.d.	-35	143	a.d.
Net Nakit Değişimi	-213	31	a.d.	-2,267	a.d.	-2,392	17	a.d.

* Pozitif rakam net borç, negatif rakam ise net nakit pozisyonunu ifade etmektedir.

** a.d. = Anlamı Değil



Dr. Kutay Gözgör
Araştırma Direktörü

Muhammet Çakmak
Uzman

Havacılık, Sağlık, Perakende, Savunma

Ubeyde Safvan Erbaş
Kıdemli Uzman

Çimento, Demir – Çelik, Tekstil

İletişim ve Haberleşme için:

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

