

BIMAS 3Ç25 Finansal Sonuç Değerlendirmesi

Net kar hem bizim hem de piyasa beklentilerinin üzerinde elde edildi. Bim Birleşik Mağazalar 3Ç25'te 4,110 milyon TL olan beklentimizin %28, piyasa tahmini olan 4,538 milyon TL'nin ise %16,2 üzerinde 5,275 milyon TL'lik net kâr açıkladı. Net kâr bir önceki çeyreğe göre %96 artış gösterirken, yıllık bazda %9 azalış kaydetti. Net karın yıllık bazda azalış göstermesinde; raporlama standartlarındaki farktan kaynaklı artan vergi giderleri etkili olurken, beklentilerin üzerinde gelmesi ise önceki çeyrekteki 451 milyon TL finansman giderinin 3 milyar TL finansman gelirine dönüşmesi etkili oldu.

Net satışlar beklentileri karşıladı. Şirket, 3Ç25 döneminde 179,681 milyon TL net satış geliri elde ederek, hem bizim hem de piyasa beklentilerine paralel açıklanmış oldu. Hasılat kalemi bir önceki çeyreğe kıyasla %7 artarken, yıllık bazda %9 azalış kaydetti.

Operasyonel karlılık beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Şirket, 3Ç25'te 5,275 milyon TL FAVÖK açıkladı. Elde edilen FAVÖK rakamı, kurum beklentimizin %28,3, piyasa beklentisinin ise %16,2 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK, yıllık bazda %83, çeyreklik bazda ise %40 artış kaydederken, FAVÖK marjı 3,1 baz puan artarak %7,37 seviyesine yükseldi. FAVÖK rakamındaki artışın sebeplerinden biri, amortisman ve itfa gelirlerindeki artışın yanı sıra şirketin brüt karlılığındaki iyileşmeden kaynaklandı. 3Ç25'te amortisman gelirlerinin satışlara oranı %3,2 seviyesinden %3,7'e yükseldi. Şirketin brüt kâr marjı 2,3 baz puan artış göstererek %20,1 seviyesine yükseldi. Ek olarak, şirketin operasyonel giderlerinin hasılatı oranında yılın aynı dönemine göre azalış gösterdiğini görüyoruz.

Mağaza ağında büyüme devam ederken, zayıf trafik sürüyor. Şirketin yurt içi ve yurt dışındaki BİM ile FİLE formatındaki toplam mağaza sayısı, 3Ç24'te 13.377 iken 3Ç25'te yaklaşık %6,4 artışla 14.231'e ulaşmıştır. FİLE mağaza sayısı ise yıllık bazda %21 artarak 329 olmuştur. Tüm operasyon alanları incelendiğinde, mağaza sayısındaki artış eğiliminin devam ettiğini görüyoruz. 3Ç25 döneminde ortalama sepet büyüklüğü yıllık bazda %35 artarken, mağaza müşteri trafiği %2,2 oranında geriledi. Aynı dönemde şirket'in Like-for-like satışları yıllık bazda %32 artış gösterdi. Enflasyon muhasebesi etkisiyle yatırım harcamaları ise 4,8 milyar TL'ye (satışlara oranı %2,7) gerileyerek geçen yılın aynı dönemindeki 5,92 milyar TL seviyesinin altında gerçekleşti. BİM'in yurt içi mağazalarında satılan kendi markalı ürünlerin net satışlardaki payı, 3Ç25'te bir önceki çeyreğe paralel seyrederken, FİLE'nin kendi markalı ürün payı aynı dönemde %32'den %33 seviyesine yükselmiştir.

Net borç FAVÖK rakamında çeyreklik bazda iyileşme görüldü. Şirketin net borcu, yıllık bazda %106 artışla 29,82 milyar TL'ye yükselirken, bir önceki çeyreğe kıyasla %9 oranında gerileme kaydetti. Net borç/FAVÖK oranı da çeyreklik bazda 1,10x seviyesinden 0,78x'e düşerek finansal kaldıraçta iyileşmeye işaret etti. Net borç pozisyonunun yıllık bazda yükselişin duran varlıklardaki artışa paralel olduğunu söylemekte fayda olacaktır. Tahminlerimizden daha iyi Net Borç/FAVÖK oranı gerçekleştiğini görüyoruz. Şirket'in 2025 yıl sonu Net Borç/FAVÖK oranının 0,83x seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz.

BIMAS için 12 aylık hedef fiyatımızı 772 TL'den 813 TL'ye revize ediyor, "AL" tavsiyemizi koruyor ve model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz. 3Ç25'te FAVÖK ve net kâr rakamları beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi dönem sonuçlarına yönelik görünümü olumlu yönde destekliyor. Gelecek dönemlerde enflasyon muhasebesi etkisinin azalmasıyla birlikte, net kâr üzerindeki baskının hafiflemesi ve kademli şekilde iyileşmenin yaşanmasını öngörüyoruz. Genel olarak, şirketin finansal sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Şirketin mağaza sayısında sergilediği istikrarlı büyümeye vurgu yapıyoruz.

"AL"

Hedef Fiyat: 813 TL

Önceki Hedef Fiyat: 772 TL
Getiri Potansiyeli : 49%

Piyasa Bilgileri

Bloomberg Kodu	BIMAS TI
Kapanış (TL/hisse)	546.00
Piyasa Değeri (milyon TL)	327,600
Piyasa Değeri (milyon USD)	7,779
Firma Değeri (milyon TL)	357,421
Sermaye (milyon TL)	600
Halka Açıklık Oranı (%)	68.00

Tahminler, TLmn	2024	2025T	2026T
Net Satış Gelirleri	519,566	691,114	794,650
Büyüme (%)	10%	33.0%	15.0%
FAVÖK	22,557	39,993	55,214
Büyüme (%)	14%	77%	38%
Net Kar	18,586	19,553	27,812
Büyüme (%)	-17%	5%	42%

Karlılık (%)

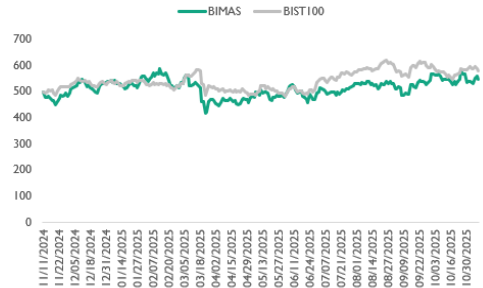
FAVÖK Marjı	4.3%	5.8%	6.9%
Net Kar Marjı	3.6%	2.8%	3.5%

Borçluluk

Net Borç	28,736	33,144	43,066
Net Borç /FAVÖK	1.27	0.83	0.78

Değerleme Çarpanları

F/K	17.6	16.8	12.0
FD/FAVÖK	15.9	8.9	6.5



Analist

Dr. Kutay Gözgor

kutay.gozgor@kuveytturkyatirim.com.tr

Eren Bozdoğan

eren.bozdogan@kuveytturkyatirim.com.tr



Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç25	3Ç24	y/y (%)	2Ç25	ç/ç (%)	9A25	9A24	y/y (%)
Net Satışlar	179,681	167,868	7	153,239	17	512,767	489,801	5
Satışların Maliyeti (-)	143,647	138,121	4	121,755	18	413,417	405,365	2
Brüt Kar/Zarar	36,034	29,747	21	31,484	14	99,350	84,436	18
Faaliyet Giderleri (-)	29,506	27,950	6	27,821	6	89,909	80,804	11
Esas Faaliyet Karı	6,528	1,797	263	3,663	78	9,441	3,633	160
Amortisman	6,707	5,446	23	5,761	16	19,944	15,923	25
FAVÖK	13,235	7,244	83	9,423	40	29,385	19,555	50
Diğ. Gelir/Gider (net)	-356	-600	a.d.	115	a.d.	-687	-340	a.d.
Yat. Fal. Gel. (net)	821	1,444	-43	1,422	-42	3,597	3,287	9
Finansal Gelir/Gider (net)	3,066	5,845	-48	-451	a.d.	10,103	18,268	-45
Parasal Kazanç (Kayıp)	5,045	7,413	-32	1,345	275	15,890	22,727	-30
Vergi Öncesi Kar/Zarar	10,059	8,486	19	4,749	112	22,454	24,848	-10
Vergi	-4,662	-2,655	a.d.	-2,069	a.d.	-11,087	-6,345	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	122	31	297	-13	a.d.	114	35	226
Ana Ortaklık Net Kar	5,275	5,800	-9	2,693	96	11,253	18,467	-39

Karlılık	3Ç25	3Ç24	y/y (%)	2Ç25	ç/ç (%)	9A25	9A24	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	20.1%	17.7%	2.3bps	20.5%	-0.5bps	19.4%	17.2%	2.1bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	3.6%	1.1%	2.6bps	2.4%	1.2bps	2%	1%	1.1bps
FAVÖK Marjı	7.37%	4.32%	3.1bps	6.1%	1.2bps	5.7%	4.0%	1.7bps
Vergi Oranı	-46.3%	-31.3%	a.d.	-43.6%	a.d.	-49%	-26%	a.d.
Net Kar Marjı	2.9%	3.5%	-0.5bps	1.8%	1.2bps	2.2%	4%	-1.6bps
*Net Borç	29,821	14,449	106	32,834	-9	29,821	14,449	106
Net Borç (USD)	718	423	70	826	-13	718	423	70
Net Borç/FAVÖK	1.02	1.04	-2.1bps	0.68	34.1bps	1.02	1.04	-2.1bps

Nakit Akım Tablosu	3Ç25	3Ç24	y/y (%)	2Ç25	ç/ç (%)	9A25	9A24	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	14,991	21,260	-29	-2,277	a.d.	38,960	40,152	-3
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-9,338	-21,055	a.d.	669	a.d.	-24,675	-33,467	a.d.
Serbest Nakit Akımı	5,653	205	2,659	-1,608	a.d.	14,285	6,685	114
Gelirlere Oranı (%)	3.1%	0.1%	3.0bps	-1%	a.d.	2.8%	1.4%	1.4bps
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-5,212	-3,633	a.d.	-4,548	a.d.	-13,348	-8,305	a.d.
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	43	-21	a.d.	-58	a.d.	-81	-49	a.d.
Net Nakit Değişimi	442	-3,022	a.d.	-5,511	a.d.	51	-2,734	a.d.

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

** a.d. = Anlamlı Değil



Dr. Kutay Gözgör
Araştırma Direktörü

Muhammet Çakmak
Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Ubeyde Safvan Erbaş
Kıdemli Uzman

Teknik Analist

Eren Bozdoğan
Kıdemli Uzman

Perakende, Sanayi, Savunma

Ali Osman Okut
Uzman Yardımcısı

Çimento

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.

