

BIMAS Finansal Sonuç Değerlendirmesi

- **Beklentileri Üzerinde Net Kar** Bim Birleşik Mağazalar 4Ç25'te 4,366 milyon TL olan beklentimizin %55, piyasa tahmini olan 4,237 milyon TL'nin ise %57 üzerinde 6,889 milyon TL'lik net kâr açıkladı. Net kâr bir önceki çeyreğe göre %31 artış gösterirken, yıllık bazda %23 azalış kaydetti. Şirket, 2025 yılının net kar miktarını 18,612 Milyon TL seviyesinden 24 Milyar 328 Milyon seviyesine revize etti. Net karın çeyreklik bazda beklentilerin üzerinde artış göstermesinde enflasyon muhabelesi ve raporlama standartlarındaki farktan kaynaklı artan vergi kalemi etkili oldu.
- **Net satışlar beklentilerimizin %2 altında kaldı.** BIMAS 2025 yılı genelinde 691 Milyar 114 milyon TL olan net satış geliri beklentimizin %4 ve piyasa tahmini olan 700 milyar 371 Milyon TL'nin %2 üzerinde, 721 Milyar 062 milyon TL net satış geliri açıkladı. Net satış gelirleri yıllık %6 artış gösterdi.
- **Mağaza Açılış Büyüme Oranı Devam Ediyor.** Şirketin değerlemesinde esasında varsaydığımız ortalama %7 seviyesine yakın mağaza açılış büyüme oranı devam ediyor. Toplam mağaza sayısı 14.473'e yükselirken yılın dördüncü çeyreğinde konsolide net toplam 242 mağaza açıldı. Yurt dışı mağazalarının katkılarının da devam ettiğini görüyoruz. Şirketin kendi markalarına ait ürünlerin toplam satış içindeki payı %59 olarak gerçekleşti. Toplam müşteri konsolide ziyaretçi sayısı ise 2025 yılında bir önceki yıla yaklaşık %4 azalış gösterdi. 2024 yılında 6,8 Milyon olan toplam ziyaretçi sayısı 2025 yılında 6,5 Milyon kişiye geriledi.
- **Şirketin FAVÖK Marjında İstikrarlı Görünüm Sürüyor.** Bim, 4Ç25'te 9.261 milyon TL olan FAVÖK beklentimizin %38, konsensüs beklentisi olan 9.616 milyon TL'nin %33 üzerinde 12.819 milyon TL FAVÖK açıkladı. FAVÖK yıllık %41 artış gösterdi. Bir önceki çeyreğe göre sie %3 düşüş gösterdi. FAVÖK marjı yıllık 1,5 puan artışla %6,9'a yükseldi. Şirketin 2025 yılındaki toplam FAVÖK miktarı ise %47 artışla 43.485 milyon TL'ye ulaştı. FAVÖK marjı ise e %6 olarak gerçekleşti. Net kar marjın da dalgalı seyir devam ederken yıllık bazda %2.58 olarak gerçekleşti. Çeyreklik bazda net kar marjı %3.70 oldu. Bir önceki yılın aynı çeyreğinde net kar marjı %2.99 seviyesinde yer alıyordu.
- **Net Borç/FAVÖK Oranında Düşüş.** Şirketin net borcu 2025 yılı sonu itibarıyla 38 Milyar 574 Milyon olarak gerçekleşti. Net Borç / FAVÖK x oranı ise bir önceki yıla göre 1.27 seviyesinde 0.89'ye geriledi. 2025 yılı Net Borç / Favök tahminimiz 0.83 seviyesinde yer alıyordu. Beklentilerimize yakın Net Borç / Favök gerçekleştiğini görüyoruz. Şirket ayrıca 2026 yılı tahminlerini de açıkladı. 2026 yılında TMS29 dahil %6 (+/-%2) net satış büyümesi, %6,5 (+/-%0,5) FAVÖK marjı ve %3,0-%3,5 aralığında yatırım/ciro oranı öngörmektedir.
- **BIMAS için 12 aylık hedef fiyatımızı 813 TL'den 844 TL'ye revize ediyor, "AL" yönündeki tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Revizyonda yıl ötelenmesi ve İndirgenmiş Nakit Akışında kullandığımız makroekonomik tahminlerimizde yaptığımız değişiklikler etkili oldu. BIMAS'ın mağaza açılış sayısı oranının %7 seviyelerine yakın olmasını bekliyoruz.

"AL"

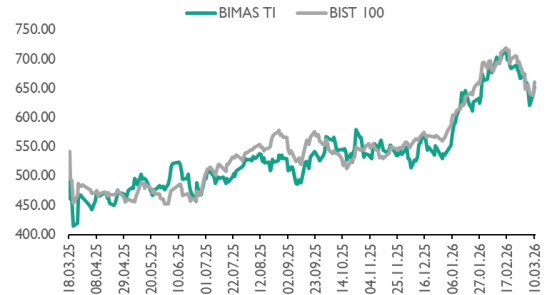
Hedef Fiyat: 844,00 TL

Getiri Potansiyeli : %29

Piyasa Bilgileri

Bloomberg Kodu	BIMAS TI
Tavsiye	AL
Önceki Hedef Fiyat (TL/hisse)	813.00
Hedef Fiyat (TL/hisse)	844.00
Kapanış (TL/hisse)	652.50
Yükseliş Potansiyeli (%)	29%
Piyasa Değeri (milyon TL)	391,500
Piyasa Değeri (milyon USD)	8,901
Firma Değeri (milyon TL)	430,074
Sermaye (milyon TL)	607
Halka Açıklık Oranı (%)	68.21

Tahminler, TLmn	2025	2026T	2027T
Net Satış Gelirleri	721,063	784,650	899,696
Büyüme (%)	6%	9%	15%
FAVÖK	43,485	56,572	69,096
Büyüme (%)	47%	30%	22%
Net Kar	18,632	22,674	29,542
Büyüme (%)	-23%	22%	30%
Karlılık (%)			
FAVÖK Marjı	6.0%	7.2%	7.7%
Net Kar Marjı	2.6%	2.9%	3.3%
Borçluluk			
Net Borç	38,574	52,486	68,365
Net Borç /FAVÖK	0.89	0.93	0.99
Değerleme Çarpanları			
F/K	21.0	17.3	13.3
FD/FAVÖK	9.9	7.6	6.2



Dr.Kutay Gözgor

Kutay.gozgor@kuveytturkyatirim.com.tr



Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç25	4Ç24	y/y (%)	3Ç25	ç/ç (%)	12A25	12A24	y/y (%)
Net Satışlar	185,963	168,939	10	179,681	3	721,063	680,073	6
Satışların Maliyeti (-)	150,193	138,181	9	143,647	5	581,616	561,200	4
Brüt Kar/Zarar	35,770	30,759	16	36,034	-1	139,447	118,873	17
Faaliyet Giderleri (-)	28,774	27,553	4	29,506	-2	122,599	111,876	10
Esas Faaliyet Karı	6,996	3,206	118	6,528	7	16,848	6,997	141
Amortisman	5,824	5,914	-2	6,707	-13	26,637	22,530	18
FAVÖK	12,820	9,119	41	13,235	-3	43,485	29,527	47
Diğ. Gelir/Gider (net)	-185	298	a.d.	-356	a.d.	-902	-57	a.d.
Yat. Fal. Gel. (net)	1,764	1,946	-9	821	115	5,518	5,376	3
Finansal Gelir/Gider (net)	-415	2,566	a.d.	3,066	a.d.	10,128	21,630	-53
Parasal Kazanç (Kayıp)	1,621	4,585	-65	5,045	-68	18,203	28,302	-36
Vergi Öncesi Kar/Zarar	8,161	8,015	2	10,059	-19	31,593	33,945	-7
Vergi	-1,288	-2,960	a.d.	-4,662	a.d.	-12,857	-9,582	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	-16	-2	a.d.	122	a.d.	103	34	201
Ana Ortaklık Net Kar	6,889	5,057	36	5,275	31	18,632	24,329	-23

Karlılık	4Ç25	4Ç24	y/y (%)	3Ç25	ç/ç (%)	12A25	12A24	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	19.2%	18.2%	1.0bps	20.1%	-0.8bps	19%	17%	1.9bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	3.8%	1.9%	1.9bps	3.6%	0.1bps	2%	1%	1.3bps
FAVÖK Marjı	6.9%	5.4%	1.5bps	7.4%	-0.5bps	6.0%	4.3%	1.7bps
Vergi Oranı	-15.8%	-36.9%	a.d.	-46.3%	a.d.	-41%	-28%	a.d.
Net Kar Marjı	3.7%	3.0%	0.7bps	2.9%	0.8bps	2.6%	4%	-1.0bps
*Net Borç	38,574	37,614	3	29,821	29	38,574	37,614	3
Net Borç (USD)	900	878	3	718	25	900	878	3
Net Borç/FAVÖK	0.75	0.64	10.8bps	0.98	-23.0bps	0.75	0.64	10.8bps

Nakit Akım Tablosu	4Ç25	4Ç24	y/y (%)	3Ç25	ç/ç (%)	12A25	12A24	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	246	-1,057	a.d.	14,991	-98	40,903	40,844	0
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	4,641	12,764	-64	-9,338	a.d.	-21,109	-22,160	a.d.
Serbest Nakit Akımı	4,887	11,707	-58	5,653	-14	19,794	18,684	6
Gelirlere Oranı (%)	2.6%	6.9%	-4.3bps	3%	-0.5bps	2.7%	2.7%	0.0bps
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-5,195	-12,063	a.d.	-5,212	a.d.	-19,125	-20,730	a.d.
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	-19	6	a.d.	43	a.d.	-104	-45	a.d.
Net Nakit Değişimi	-278	-279	a.d.	442	a.d.	-224	-3,131	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

Eren Bozdoğan

Kıdemli Uzman

Perakende, Savunma, Sanayi

Ubeyde Safvan Erbaş

Yönetmen

Teknik Analist

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.

