

13 Haziran 2024

BİM

Güçlü operasyonel sonuçlarla başarılı ilk çeyrek performansı...

A. Can TUĞLU

Analist
atuglu@sekeryatirim.com

Bim 1Ç24'te TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış finansal sonuçlarına göre 3.878mn TL net kâr açıkladı (1Ç23: 1.165mn TL). Satış gelirlerinde yakalanan %17'lik reel büyüme, faaliyetlerle ilgili diğer gelir & karlarda artış, kira sertifikaları & yatırım fonlarından elde edilen yatırım faaliyetlerinden gelirlerde yükseliş ve bu dönem kaydedilen 5.684mn TL'lik parasal kazanç sayesinde Şirket, 1Ç24'te yıllık %236'lık artışla 3.878mn TL net kar rakamı kaydetmiştir. Net kar marjı 1Ç24'te, 1Ç23'e göre 2.4yp yükseliş göstererek %3,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket'in FAVÖK rakamı ise güçlü seyrederak 1Ç24'te 4.449mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satış gelirleri açısından bakıldığında Şirket, TMS 29 etkileri dahil yıllık reel %17'lik artışla 103.768mn TL'lik net satış geliri açıklamıştır (1Ç23: 88.628mn TL).

TMS 29 etkileri hariç bakıldığında ise Şirket; 1Ç24'te yıllık %227'lik artışla 4.425mn TL'lik net kar elde etmiştir (1Ç23: 1.354mn TL). Bu çeyrekte Şirket güçlü operasyonel performans, elde edilen yüksek net satış gelirleri, mağaza trafiğindeki iyileşme ve mağaza açılışlarındaki kuvvetli trend sayesinde güçlü net satış gelirleri rakamı açıklamıştır. Net satış gelirleri, yükselen sepet hacmi (1Ç24: 158,97 TL, 1Ç23: 96,01 TL) (+%65,6), artmakta olan mağaza sayısının pozitif katkısıyla (1Ç24: 12.791, 1Ç23: 11.525, yıllık %11'lik büyüme - 1Ç24: 268 yeni Bim Türkiye, 24 Bim Fas, 9 Bim Mısır, 8 yeni FİLE mağazası açılışı) 1Ç24'te yıllık %95'lik artışla 100.296mn TL seviyesine ulaşmıştır (1Ç23: 51.335mn TL). Diğer taraftan; Şirket'in kendi markalı ürünlerinin satış içerisindeki payı ise 1Ç24'te %60 olarak gerçekleşmiştir. Bu çeyreği TMS 29 hariç (TFRS-16 dahil) %7,6 FAVÖK marjı ile sonuçlandıran Bim, 1Ç24'te operasyonel taraftaki "Sepet Hacmi"/"Mağaza Başına Günlük Satış Hacmi" (1Ç24: 88.842 TL, 1Ç23: 51.086 TL, yıllık %73,9'luk artış) bazı yükselişle yıllık %144'lük artışla 7.660mn TL FAVÖK rakamı elde etmiştir (TMS 29 Hariç). Şirket, güçlü seyreden mağaza açılışlarının yanı sıra bölge deposu yatırımlarına bu çeyrekte de devam etmiştir. Şirket'in nakit pozisyonu (TMS 29 hariç), 1Ç24'te 4Ç23'e göre yükseliş göstermiş, 1Ç24 sonu itibariyle 4.814mn TL olarak oldukça güçlü seyretilmiştir (4Ç23: 3.607mn TL). Kısa vadeli finansal varlıklar dâhil olmak üzere Şirket'in 1Ç24 sonu itibariyle nakit pozisyonu ise 4Ç23'e göre yıllık bazda %35,1 yükseliş göstererek yaklaşık 9.4milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yurtiçi ve yurtdışı mağaza ağı büyümesi, 1Ç24'te de tüm hızıyla devam etti.

- ✓ **FİLE markası**, 1Ç24'te yurtiçi mağaza ağına 8 yeni FİLE mağazası daha ekleyerek 244 FİLE mağazasına ulaşmıştır. File mağazalarının Şirket'in toplam satışları içerisindeki payı ise 1Ç24'te %7 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde mobil alışveriş platformu olarak da hizmet veren File'nin satışlarının 1Ç24 itibariyle %5'ini online satışlar oluşturmaktadır. Şirket, 2024 yılında 40 adet FİLE mağaza açılışı öngörmektedir.
- ✓ **Fas operasyonlarında Şirket**, 1Ç24'te toplamda 711 adet mağaza sayısına ulaşmıştır. Fas operasyonlarının 1Ç24'te net satış gelirleri 4,4milyar TL'ye ulaşmış, FAVÖK'teki payı ise %4 olarak gerçekleşmiştir (TMS 29 etkisi hariç). Şirket, 2024 yılında Fas'ta +100 mağaza açılışı hedeflemiştir. **Mısır'da ise Şirket**, 1Ç24 sonunda toplamda 365 mağaza sayısı ile hizmet vermiştir. Mısır operasyonlarının ise 1Ç24'te net satış gelirleri 1,2milyar TL'ye ulaşmış, FAVÖK'teki payı ise %1 olarak gerçekleşmiştir (TMS 29 etkisi hariç). Şirket, 2024 yılında Mısır'da +70 mağaza açılışı hedeflemiştir.

"AL"

Hedef Fiyat: 660.80 TL

Önceki Hedef Fiyat: 525.60 TL

Getiri Potansiyeli: 35.3%

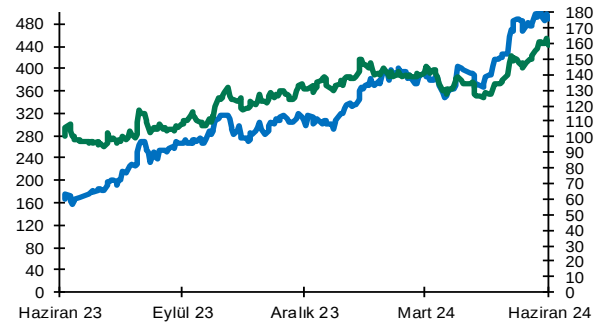
	TL	US\$
Fiyat	488,50	15,12
BİST 100	10.166	315
US\$ (MB Alış):	32,37	
52 Hafta Yüksek:	504,00	15,55
52 Hafta Düşük:	157,34	6,54
Bloomberg/Reuters Kodu:	BIMAS.TI / BIMAS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	607,2	(TL Mn) (US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	296.617	9.181
Halka Açık PD (TL Mn):	177.970	5.509

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	15,0	203,4	62,4
US\$ Getiri (%):	14,5	120,0	47,8
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	15,6	66,8	19,4
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	1.454,50		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	50,33		

Beta	0,93
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,40
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,28

Ortaklık Yapısı	%
Merkez Berekat Gıda	15,2
Naspak Gıda	11,5
Diğer	1,7
Halka Açık	71,6
Toplam	100,0



Hisse Fiyatı (TL)

XU100 Göreceli

2024 Beklentileri: TMS 29 etkileri hariç Bim, 2024 yılı için ~%75 (±%5) civarında satış büyümesi beklemektedir. Bim'in FAVÖK marjı beklentisi ise TFRS-16 etkileri dâhil %7,5-%8,0 aralığındadır. Şirket, yatırım harcamalarının satışlara oranını ise %3,0 - %3,5 olarak beklemektedir.

Açıklanan finansal sonuçlarla birlikte Şirket için tahminlerimizde yukarı yönlü revizyona giderek hedef fiyatımızı **525,60 TL'den 660,80 TL'ye** yükseltiyor; **"AL"** tavsiyemizi koruyoruz. FAVÖK büyümesindeki devamlılık, büyüme iştahının hem yurtiçinde hem yurtdışında kesilmemesi, beğendiğimiz iş modeli ve artan sepet hacminin olumlu etkisine paralel olarak Bim hisselerine defansif pozitif bakışımızı sürdürüyoruz. Ayrıca, Bim'in güncel piyasa fiyatlamasında; güçlü nakit akışı yaratan ve döviz riski taşımayan Bim'in değerlemelerimize olumlu etkisini sürdürdüğünü görüyoruz. Açıklanan sonuçların hisse performansı üzerine etkisinin kısa-orta vadede pozitif olacağını düşünüyoruz.

Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	TMS 29 Enflasyon Muhasebesi			TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Hariç		
	1Ç23	1Ç24	Yıllık	1Ç23	1Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	88.628	103.768	17,1%	51.335	100.296	95,4%
Brüt Kar	13.497	17.856	32,3%	9.220	20.648	123,9%
Brüt Kar Marjı	15,2%	17,2%	2,0 y.p.	18,0%	20,6%	2,6 y.p.
FVÖK	155	1.176	658,7%	2.190	5.838	166,6%
Operasyonel Kar Marjı	0,2%	1,1%	0,9 y.p.	4,3%	5,8%	1,5 y.p.
FAVÖK	3.013	4.449	47,7%	3.138	7.660	144,1%
FAVÖK Marjı	3,4%	4,3%	0,9 y.p.	6,1%	7,6%	1,5 y.p.
Net Kar	1.165	3.878	232,9%	1.354	4.425	226,8%
Net Kar Marjı	1,3%	3,7%	2,4 y.p.	2,6%	4,4%	1,8 y.p.

Kaynak: Bim, Şeker Yatırım - Araştırma, Finnet, Denetim Raporları

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

BİLANÇO (TL Mn)	2023	3A24	Chg. %
Nakit ve Nakit Benzeri	4.150	4.814	16,0%
Finansal Yatırımlar	3.891	4.624	18,8%
Ticari Alacaklar	18.554	20.875	12,5%
Peşin Ödenmiş Giderler	2.413	4.429	83,5%
Stoklar	31.444	38.460	22,3%
Diğer Dönen Varlıklar	2.210	3.252	47,1%
Toplam Dönen Varlıklar	62.662	76.454	22,0%
Finansal Yatırımlar	5.078	5.078	0,0%
Maddi Duran Varlıklar	57.117	58.431	2,3%
Kullanım Hakkı Varlıkları	43.441	46.558	7,2%
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	2.148	2.517	17,2%
Toplam Duran Varlıklar	107.784	112.585	4,5%
TOPLAM VARLIKLAR	170.447	189.039	10,9%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	5.361	5.687	6,1%
Ticari Borçlar	51.945	61.020	17,5%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.611	2.392	48,5%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.303	5.354	62,1%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	62.219	74.453	19,7%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	20.342	21.301	4,7%
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.380	1.165	-15,6%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6.258	7.944	26,9%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	27.980	30.410	8,7%
Toplam Özkaynaklar	80.247	84.176	4,9%
Toplam Özkaynaklar ve Yükümlülükler	170.447	189.039	10,9%

Kaynak: Bim, Şeker Yatırım - Araştırma, Finnet, Denetim Raporları

Şeker Yatırım

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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34,

arastirma@sekeryatirim.com