

Bim Birleşik Mağazalar Finansal Sonuç Değerlendirmesi

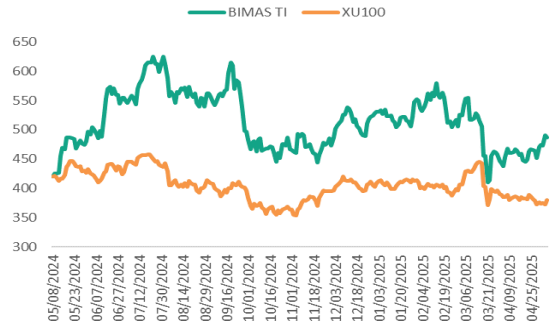
- Beklentilerin altında net kâr:** Bim Birleşik Mağazalar <BIMAS TI> IÇ25'te 3,29 milyar TL olan beklentimizin %18, piyasa tahmini olan 3,68 milyar TL'nin ise %26 altında 2,71 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Net kâr bir önceki çeyreğe göre %30 ve yıllık bazda %49 düştü. Net kârın beklentilerin altında kalmasında; personel, amortisman ve itfa giderlerindeki artışın etkili olduğunu görmekteyiz.
- Net satışlar beklentileri karşıladı:** Şirket, IÇ25 döneminde yaklaşık 148,00 milyar TL olan konsensüs ve beklentimize paralel olarak 147,72 milyar TL'lik net satış geliri açıkladı. Net satış gelirleri çeyreklik ve yıllık bazda sırasıyla %14 - %3'lük yükseliş kaydetti.
- Mağaza sayısındaki büyüme devam ediyor.** Şirketin IÇ24'te yurt içi ve yurt dışı BIM ile FILE toplam mağaza sayısı 12.791 iken, IÇ25'te yaklaşık %8 artışla 13.809'a yükseldi. Diğer taraftan FILE'nin mağaza sayısı yıllık %21 artışla 295 adede ulaşmıştır. Şirket'in tüm operasyon kollarını dikkate aldığımızda mağaza sayısındaki istikrarlı artışın devam ettiği görülmektedir. Aynı mağaza müşteri trafiği (Like for Like) yıllık %5'ten -%3,7'ye gerilerken, çeyreklik ise 11bps iyileşme kaydetti. Like for Like sepet hacmi hem yıllık hem de çeyreklik daralarak %40,3'e geriledi. BIM'in yurt içi mağazalarında satılan kendi markalarına ait ürünlerin net satışlara oranı 2025 yılının ilk çeyreğinde %57 olarak gerçekleşti. FILE'nin kendi markalarına ait ürünlerin satışlarına oranı aynı dönemde %32 oldu.
- Marjlarda sınırlı gerileme:** Şirket, IÇ25'te 6,77 milyar TL olan beklentimizin %22, piyasa medyan beklentisi olan 6,47 milyar TL'nin %18 altında 5,28 milyar TL'lik FAVÖK açıkladı. Bu gelişmenin etkisiyle FAVÖK marjı yıllık ve çeyreklik bazda sınırlı gerileyerek %3,6 seviyesinde gerçekleşti. Yukarıda belirttiğimiz nedenlerden dolayı diğer marjlarda sınırlı gerilemeler görülmüştür. Brüt kâr marjı %17,5 ve net kâr marjı %1,8 seviyelerinde gerçekleşmiştir.
- Net borç çeyreklik %41 düştü:** Şirket'in net borcu yıllık %6 artarken çeyreklik %41 düşerek 18,60 milyar TL oldu. Ayrıca, Şirket'in serbest nakit akımı işletme faaliyetlerinden yaratılan nakit akışındaki %142'lik artışla birlikte 9,08 milyar TL olarak gerçekleşti. Net Borç / FAVÖK oranı ise bir önceki yıla göre 0,40 seviyesinden 1,40'a yükseldi. Tahminlerimizden daha iyi Net Borç/FAVÖK oranı gerçekleştiğini görüyoruz.
- BIMAS için 12 aylık hedef fiyatımızı 772,00 TL olarak koruyor ve model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.** IÇ25'te beklentilere paralel gerçekleşen hâsılataya karşın, net kâr ve FAVÖK rakamlarının beklentilerin altında gerçekleştiğini görmekteyiz. Şirket'in mağaza sayısındaki istikrarlı büyümeye dikkat çekiyoruz. IÇ25 finansal sonuçlarına ilişkin piyasa tepkisini yakından takip ediyor olacağız. BIMAS için 12 aylık hedef fiyatımızı 772,00 TL olarak koruyor ve model portföyümüzde tutmayı sürdürüyoruz.

Piyasa Bilgileri

Bloomberg Kodu	BIMAS TI
Tavsiye	AL
Önceki Hedef Fiyat (TL/hisse)	772,00
Hedef Fiyat (TL/hisse)	772,00
Kapanış (TL/hisse)	486,75
Yükseliş Potansiyeli (%)	59%
Piyasa Değeri (milyon TL)	295.555
Piyasa Değeri (milyon USD)	7.666
Firma Değeri (milyon TL)	314.155
Sermaye (milyon TL)	607
Halka Açıklık Oranı (%)	60,00

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	18.860	24.644
Büyüme (%)	-17%	1%	31%
Karlılık (%)			
FAVÖK Marjı	4,3%	4,9%	5,2%
Net Kar Marjı	3,6%	3,3%	3,9%
Borçluluk			
Net Borç	28.736	36.257	45.114
Net Borç /FAVÖK	1,27	1,30	1,38
Değerleme Çarpanları			
F/K	16,90	15,67	11,99
FD/FAVÖK	15,20	11,26	9,61

* Tahminler reeldir.



Analist

Dr. Kutay Gözgör

kutay.gozgor@kuveytturkiyatirim.com.tr

Ubeyde Safvan Erbaş

ubeyde.erbas@kuveytturkiyatirim.com.tr



Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	1Ç25	1Ç24	y/y (%)	4Ç24	ç/ç (%)	12A24	12A23	y/y (%)
Net Satışlar	147.723	143.308	3	129.067	14	519.567	474.200	10
Satışların Maliyeti (-)	121.864	118.648	3	105.568	15	428.749	399.582	7
Brüt Kar/Zarar	25.859	24.660	5	23.499	10	90.817	74.619	22
Faaliyet Giderleri (-)	26.758	23.036	16	21.050	27	85.472	69.769	23
Esas Faaliyet Karı	-899	1.624	a.d.	2.449	a.d.	5.345	4.849	10
Amortisman	6.181	4.521	37	4.518	37	17.213	15.004	15
FAVÖK	5.282	6.145	-14	6.967	-24	22.558	19.854	14
Diğ. Gelir/Gider (net)	-399	34	a.d.	228	a.d.	-44	868	a.d.
Yat. Fal. Gel. (net)	1.094	610	79	1.486	-26	4.107	1.225	235
Finansal Gelir/Gider (net)	6.600	6.605	-0	1.960	237	16.525	24.885	-34
Parasal Kazanç (Kayıp)	8.248	7.850	5	3.503	135	21.622	28.325	-24
Vergi Öncesi Kar/Zarar	6.396	8.873	-28	6.124	4	25.934	31.828	-19
Vergi	-3.686	-3.517	a.d.	-2.262	a.d.	-7.321	-9.528	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	5	1	787	-2	a.d.	26	7	298
Ana Ortaklık Net Kar	2.705	5.355	-49	3.864	-30	18.587	22.293	-17

Karlılık	1Ç25	1Ç24	y/y (%)	4Ç24	ç/ç (%)	12A24	12A23	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	17,5%	17,2%	0,3bps	18,2%	-0,7bps	17%	16%	1,7bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	-0,6%	1,1%	-1,7bps	1,9%	a.d.	1%	1%	1
FAVÖK Marjı	3,6%	4,3%	-0,7bps	5,4%	-1,8bps	4,3%	4,2%	4
Vergi Oranı	-57,6%	-39,6%	-18,0bps	-36,9%	-20,7bps	-28%	-30%	a.d.
Net Kar Marjı	1,8%	3,7%	-1,9bps	3,0%	-1,2bps	3,6%	5%	-24
*Net Borç	18.601	17.549	6	31.628	-41	31.628	22.162	43
Net Borç/FAVÖK	1,40	0,40	100,1bps	0,80	59,7bps	0,80	0,40	40,4bps

Nakit Akım Tablosu	1Ç25	1Ç24	y/y (%)	4Ç24	ç/ç (%)	12A24	12A23	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	23.181	9.576	142	-807	a.d.	31.204	30.235	3
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-14.089	-6.003	a.d.	9.752	a.d.	-16.930	-17.521	a.d.
Serbest Nakit Akımı	9.092	3.573	154	8.944	2	14.274	12.714	12
Gelirlere Oranı (%)	6,2%	2,5%	3,7bps	7%	-0,8bps	2,7%	2,7%	0,1bps
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-2.849	-1.923	a.d.	-9.216	a.d.	-15.837	-11.794	a.d.
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	-55	143	a.d.	5	a.d.	-35	143	a.d.
Net Nakit Değişimi	4.856	917	429	-213	a.d.	-2.392	17	a.d.

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

** a.d. = Anlamı Değil



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör

Araştırma Direktörü

Ubeyde Safvan Erbaş

Kıdemli Uzman

Çimento, Demir – Çelik, Tekstil

Muhammet Çakmak

Uzman

Havacılık, Sağlık, Perakende, Savunma

Eren Bozdoğan

Uzman

Otomotiv, Giyim Perakende, Beyaz Eşya, Savunma

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 zararlar 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.

