

18 Ağustos 2022 Perşembe

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri		Hedef Fiyat (TL)		151,00		FD/FAVÖK (Cari)		8,7x	
Uzun Vadeli Öneri	AL		Kapanış Fiyatı (TL)		112,90		F/K (Cari)		15,1x	
UFRS Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan				Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	2Ç22	1Ç22	Çeyreksel %	2Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.	
Net Satışlar	34.030	27.267	25%	17.163	98%	32.554	33.753	5%	1%	
FAVÖK	2.769	2.284	21%	1.516	83%	2.629	2.816	5%	-2%	
Net Dönem Karı	1.676	1.342	25%	725	131%	1.574	1.621	6%	3%	
FAVÖK Marjı	8,1%	8,4%	-0,2 yp	8,8%	-0,7 yp	8,1%	8,3%	0,1 yp	-0,2 yp	
Net Kar Marjı	4,9%	4,9%	0 yp	4,2%	0,7 yp	4,8%	4,8%	0,1 yp	0,1 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Beklentilere paralel sonuçlar (=)

BİM, 2Ç22 döneminde beklentimiz ve piyasa tahminleri ile uyumlu, yıllık %131 yükselişle 1,7 mlr TL net kar açıkladı. Finansallarla birlikte şirket, 2022 sonuna ilişkin satış geliri büyümesini yukarı revize etti. Piyasa beklentisine paralel gelen finansalların hisse fiyatına etkisinin nötr olmasını bekliyoruz. Güçlü operasyonel sonuçlar ve güncellenen satış büyümesi beklentisiyle birlikte BİM için hisse başı fiyat hedefimizi 117,20 TL seviyesinden 151,00 TL seviyesine revize ediyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" olan önerilerimizi ise koruyoruz.

- Beklentilerle uyumlu ciro büyümesi** - Şirketin satış gelirleri 2Ç22 döneminde, yıllık %98 yükselişle 34 mlr TL'ye yükselirken, yılın ilk yarısında ise yıllık %88 büyüyerek 61 mlr TL'ye ulaştı. Mağaza açılışları, güçlü trafik büyümesi ve kendi markalı ürünlerin ciroya olan katkısı satış gelirlerindeki büyümeyi desteklemeye devam etti. 2Ç22 döneminde, kendi markalı ürünlerin satışlar içindeki payı ise %64 (2Ç21: %60) olarak gerçekleşti. Yılın ikinci çeyreğinde, 287 yeni mağaza ile yüksek mağaza açılış trendini devam ettiren BİM'in toplam mağaza sayısı 11.065'e ulaştı.
- Operasyonel tarafta güçlü performans** - 2Ç22'de şirketin FAVÖK'ü beklentimiz ve piyasa tahminleriyle uyumlu, yıllık %83 artışla 2,8 mlr TL'ye ulaştı. Şirketin FAVÖK marjı ise yıllık 0,7 puan düşüş ile %8,1 seviyesinde gerçekleşti. 2Ç21 döneminde 725 m n TL olan net kar, 2Ç22 döneminde beklentilere paralel 1,7 mlr TL olarak açıklanırken, yılın ilk yarısında net kar yıllık %114 yükselişle 3 mlr TL olarak gerçekleşti. Bu çeyrekte şirketin yatırım harcaması 1,1 mlr TL olurken, yılın ilk yarısında yatırım harcaması 1,9 mlr TL olarak gerçekleşti. 1Ç22'de 6,5 mlr TL olan net borç pozisyonu ise 2Ç22 döneminde 7,4 mlr TL'ye yükseldi.
- Yıl sonuna ilişkin satış geliri büyümesi yukarı revize edildi** - BİM, 2022 yılı satış büyümesi beklentisini %75 (+/-5p) seviyesinden %100-110 aralığına güncellerken, FAVÖK marjı (%8,5(+/-0,5p)) ve yatırım harcamalarının satışlara oranı (%3,2) öngörülerinde değişikliğe gitmedi.
- Değerleme ve öneri** - Şirketin 2Ç22 sonuçları beklentiler paralelinde gerçekleşirken şirket hisseleri son bir haftada %4,1, son bir ayda ise endeksten %10,1 pozitif ayrıştı. Sonuçlara piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyor, güçlü operasyonel performans ve güncellenen satış büyümesi tahmininin ardından BİM için hisse başı fiyat hedefimizi 117,20 TL'den 151,00 TL'ye revize ediyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" olan önerilerimizi ise koruyoruz.

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.