

14 Mart 2023 Salı

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri		Hedef Fiyat (TL)	219,00	FD/FAVÖK (Cari)		8x		
Uzun Vadeli Öneri	AL		Kapanış Fiyatı (TL)	144,30	F/K (Cari)		10,7x		
UFRS Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan		Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	4Ç22	3Ç22	Çeyreksel %	4Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	45.393	41.026	11%	20.576	121%	45.345	45.345	0%	0%
FAVÖK	3.949	2.865	38%	2.226	77%	3.532	3.737	12%	6%
Net Dönem Karı	3.364	1.775	89%	639	427%	2.048	2.188	64%	54%
FAVÖK Marjı	8,7%	7,0%	1,7 yp	10,8%	-2,1 yp	7,8%	8,2%	0,9 yp	0,5 yp
Net Kar Marjı	7,4%	4,3%	3,1 yp	3,1%	4,3 yp	4,5%	4,8%	2,9 yp	2,6 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

Beklentilerin üzerinde net kar performansı (=)

BİM, 4Ç22 döneminde beklentimizin ve piyasa öngörülerinin üzerinde, yıllık %427 yükselişle 3,36 mlr TL net kar açıkladı. Piyasa beklentilerini aşan finansalların hisse fiyatına etkisinin pozitif olmasını bekliyoruz. Şirket öngörülerini ve modelimizdeki makro değişkenlerdeki güncellemelerimiz sonrasında BİM için hisse başı fiyat hedefimizi 199 TL seviyesinden 219 TL seviyesine revize ediyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" olan önerilerimizi ise koruyoruz.

- Beklentilere paralel satış performansı** - Yılın son çeyreğinde, şirketin satış gelirleri, beklentilere paralel, yıllık %121 yükselişle 45,4 mlr TL'ye yükselirken, 2022 yılında gelir büyümesi yıllık %109 artışla 147,7 mlr TL'ye ulaştı. Satış gelirlerinin %89,9'unu yurt içindeki BİM mağaza gelirleri oluştururken, FILE mağaza gelirlerinin toplam gelirler içindeki payı %4,2 oldu. Mağaza açılışları, güçlü trafik büyümesi, market markalı ve temel tüketim ürünlerine olan talep artışı ciro büyümesini desteklemeye devam etti. Bu çeyrekte, BİM'in kendi markalı ürünlerinin satışlar içindeki payı ise %65 (4Ç21: %64) olarak gerçekleşti. Yılın tamamında açılan, 1.021 yeni mağaza ile BİM'in toplam mağaza sayısı 11.510'a ulaştı.
- Operasyonel karlılık beklentilerin üzerinde seyretti** - Şirketin FAVÖK'ü, 4Ç22 döneminde, beklentimiz ve piyasa tahminlerinin hafif üzerinde yıllık %77 artışla 3,95 mlr TL olarak gerçekleşti. Şirketin FAVÖK marjı ise yıllık 2,1 puan düşüş ile %8,7 seviyesinde gerçekleşti. Geçen yılın son çeyreğinde 639 mn TL olan net kar, 4Ç22 döneminde beklentimizin ve piyasa tahminlerinin üzerinde 3,36 mlr TL olarak açıklanırken, net kardaki yükselişte 837 mn TL'lik ertelenmiş vergi gelirinin katkısı görüldü. 2022 yılının tamamında ise net kar yıllık %178 yükselişle 8,2 mlr TL olarak gerçekleşti. Bu çeyrekte şirketin yatırım harcaması 1,9 mlr TL olurken, 2022 yılı toplam yatırım harcaması ise 5,1 mlr TL olarak gerçekleşti. 3Ç22 döneminde 7,3 mlr TL olan net borç pozisyonu ise 4Ç22 döneminde 7,7 mlr TL'ye yükselirken, Net Borç/FAVÖK rasyosu 0,72x seviyesinden 0,65x seviyesine geriledi.
- Değerleme ve öneri** - Şirketin 4Ç22 finansalları, operasyonel ve net karlılık tarafında, hem beklentilerimiz hem de piyasa tahminlerinin üzerinde gerçekleşti. 4Ç22 finansalları öncesinde şirket hisseleri endeksten son bir ayda %1,8, yılbaşından bu yana ise %9,1 pozitif ayrıştı. Şirket, 2023 yılında %75 (+- %5) gelir büyümesi öngörürken, FAVÖK marjını ise %7,0-%7,5 bandında öngördü. BİM için, modelimizdeki makro değişkenler ve şirket öngörülerinin sonrasında, hisse başı fiyat hedefimizi 219 TL (önceki: 199 TL) seviyesine güncelliyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi ise sürdürüyoruz.



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

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 olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.