

Finansal Sonuçlar

3Ç18 Değerlendirme – Pozitif

- ✓ **Beklentilerden güçlü net kar.** Bim yılın üçüncü çeyreğinde hem beklentimiz olan 320 mn TL'nin hem de piyasa ortalama beklentisi olan 311 mn TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %60,2 artışla 363,8 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizden daha iyi operasyonel karlılık ve ciro performansı nedeniyle net kar beklentimizin üzerinde gerçekleşti. L-f-L satış büyümesi ile desteklenen güçlü ciro performansı ve operasyonel karlılık sayesinde her anlamda güçlü gelen sonuçların hisse performansına etkisinin 'pozitif' olmasını bekliyoruz.
- ✓ **Güçlü ciro büyümesi.** Benzer mağazaların güçlü performansı ve yüksek gıda enflasyonunun desteği ile 3Ç18'de net satış gelirleri bizim beklentimizin %3,3, piyasa ortalama beklentisinin %4 üzerinde yıllık bazda %35,1 artışla 8.460 mn TL'ye yükseldi. Hatırlatmak gerekirse, ortalama gıda enflasyonu artışı 3Ç18'de yıllık bazda %22,3 seviyesinde gerçekleşti (3Ç17: %11,5, 2Ç18: %12,9). Güçlü ciro büyümesinde yüksek gıda enflasyonun desteğiyle güçlü seyrini sürdüren L-f-L satış büyümesi ve yeni mağaza açılışları etkili oldu.
- ✓ **Marj görünümü olumlu.** Faaliyet giderlerinin net satışlara oranı yıllık bazda 0,2 puan artışla %13,1 seviyesinde gerçekleşerek (3Ç17: %12,9), brüt kar marjındaki iyileşmenin tam olarak FAVÖK marjına yansımaları sağladı. Böylece Bim'in 3Ç18'de FAVÖK'ü beklentimizin %16,7, piyasa ortalama beklentisinin %21,3 üzerinde yıllık bazda %63,8 artışla 562,3 mn TL; FAVÖK marjı da bizim beklentimiz olan %5,9 ve piyasa ortalama beklentisi olan %5,7'nin üzerinde yıllık bazda 1,2 puan artışla %6,6 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Kur ve faiz riskine karşı korunaklı.** 3Ç18 sonu itibariyle finansal borcu bulunmayan Bim'in, 1.123 mn TL'lik net nakit pozisyonu bulunmakta olup, faiz ve kur riskine karşı korunaklı bir bilanço yapısına sahip bulunuyor.

AL

Hisse Fiyatı : 77,00 TL

Hedef Fiyat : 92,00 TL

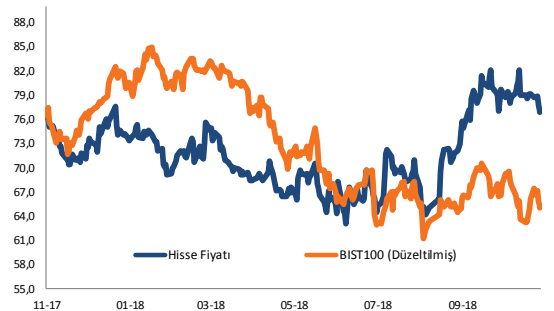
Getiri Potansiyeli %20

Özet Veriler

Hisse Kodu	BIMAS
Cari Fiyat (TL)	77,00
52H En Yüksek (TL)	82,16
52H En Düşük (TL)	61,92
Piyasa Değeri (mn TL)	23.377
Piyasa Değeri (mn USD)	4.282
Halka Açıklık Oranı (%)	74,09
Konsensus HF (TL)	80,82
Konsensus Tavsiye	%44 A / %44 T / %11 S
3A Hacim (mn USD)	15,3
HLY HBK (2018T)	3,8
Konsensus HBK (2018T)	3,6

Tahminler ve Rasyolar	2016	2017	2018T	2019T
Net Satış Gelirleri (mn TL)	20.072	24.779	31.915	38.140
FAVÖK (mn TL)	997	1.296	1.782	2.166
Net Kar (mn TL)	671	863	1.032	1.239
F/K	21,04x	26,64x	20,2x	16,4x
FD/FAVÖK	22,26x	17,31x	12,7x	10,4x
FD/Satışlar	1,14x	0,92x	0,71x	0,59x

Hisse Performansı



Analist: İlnur TURHAN
Turhan@halkyatirim.com.tr
 İstanbul: +902123148185

- ✓ **Şirket yıl sonu beklentilerini yukarı revize etti.** Şirket, yılın ilk dokuz ayında gerçekleşen satış hacmine istinaden, %20 ve üzeri olan satış büyüme beklentisi yaklaşık %30'a, FAVÖK marj gelişimine istinaden de, FAVÖK marj beklentisini %5,0'dan, %5,5 ve üzeri olarak revize etti. Bizim Bim için 2018 yılsonu ciro büyüme beklentisi %28,8, FAVÖK marjı beklentisi ise %5,6 seviyesinde olduğundan tahminlerimizde herhangi bir revizyona gitmiyoruz.
- ✓ **92,00 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.** Yılın üçüncü çeyreğinde yüksek gıda enflasyonunun indirimli gıda perakendeciliği sektörünün önemli bir oyuncusu olarak Bim'in operasyonel performansını destekleyici etkide bulunacağını daha önce belirtmiştik. Bim'in yoğun rekabet ortamına rağmen üçüncü çeyrekte operasyonel karlılık tarafında beklentimizden daha iyi bir performans sergilediğini görüyoruz. Ancak, 'Enflasyonla Topyekün Mücadele Programı' kapsamında gerçekleşen fiyat indirimlerinin de etkisiyle, son çeyrekte FAVÖK marjında çeyresel bazda düşüş bekliyoruz. Yüksek enflasyonun personel ve kira giderlerinde yaratacağı etkiyi de göz önünde bulundurarak, FAVÖK marjının 2019 yılında %5 ile normalleşeceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, Bim için 92,00 TL seviyesindeki 12-aylık hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

BIMAS (mn TL)	3Ç18	3Ç17	Yıllık değ.	Çeyresel deę.	2Ç18	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	8.460	6.263	35,1%	8,5%	7.799	8.193	8.132
Satışların maliyeti	6.876	5.176	32,8%	7,1%	6.423	-	-
Brüt kâr	1.584	1.087	45,8%	15,1%	1.376	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>18,7%</i>	<i>17,4%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,1%</i>	<i>17,6%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	1.112	810	37,3%	9,2%	1.018	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>13,1%</i>	<i>12,9%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,1%</i>	<i>13,1%</i>	-	-
FVÖK	472	276	70,7%	31,8%	358	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>5,6%</i>	<i>4,4%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,0%</i>	<i>4,6%</i>	-	-
FAVÖK	562	343	63,8%	27,3%	442	482	464
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>6,6%</i>	<i>5,5%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,0%</i>	<i>5,7%</i>	<i>5,9%</i>	<i>5,7%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	364	227	60,2%	24,0%	293	320	311
<i>Net kâr marjı</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,6%</i>	<i>0,7%</i>	<i>0,5%</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,8%</i>

Kaynak: BIMAS, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL : %20 ve üzeri artış

TUT : %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

KÜNYE

Banu KIVCI TOKALI
Araştırma Direktörü
BTokali@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 81 88

Araştırma

Serhan YENİGÜN
Yönetmen
SYenigun@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 29

İlknur HAYIR TURHAN
Yönetmen
ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 81 85

Abdullah DEMİRER
Uzman
ADemirer@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 24

Ayşegül BAYRAM
Uzman
UBayram@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 30

Uğur BOZKURT
Uzman Yardımcısı
UBozkurt@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

