

BİM

Endeks Üzeri Getiri

Cazip Çarpanlar ile Hızlı Büyüme Görünümü

Mart 24, 2023

BİM için 12 aylık hedef değerimizi TL246.0 olarak hesaplıyoruz ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizle Araştırma Kapsamımıza ekliyoruz. BİM'in sürdürülebilir FAVÖK marjı ile güçlü ciro artışı, şirket için temel katalizörler olacaktır. 2022'de yıllık %109 ciro artışına ek olarak BİM, 2023 için %75 (±%5) ciro artışı öngörüyor. BİM, 5 yıllık medyanına göre %61 iskontolu ve 2023T'de 7.1x F/K seviyesinde işlem görüyor. BİM'in mevcut değerlemesinin ileriye dönük güçlü operasyonel görünümünü yansıtmadığına inanıyoruz.

Market lideri BİM... BİM, 11,510 mağazasıyla faaliyet gösteren en büyük gıda perakendecisidir. 2022 sonuna göre BİM, 148 milyar TL ciro ile organize gıda perakende pazarında pazar lideridir. 2022'de, BİM'in halka açık perakende şirketleri içerisindeki ciro payı 2021'deki %48.8 seviyesinden 2022'de %49.1'e yükseldi. BİM'in iyi uyguladığı özel markalı ürün stratejisi ile birlikte, perakende sektöründe indirim marketlerine yönelim ile birlikte, BİM'in 2022 yılında hızlı tüketim ürünleri pazarında 1.4 puan pazar payı kazandığı görülmektedir.

Büyüme tüm hızıyla devam ediyor... BİM, 2022 yılında 961'i Türkiye'de olmak üzere 1,021 yeni mağaza açarak mağaza sayısında bir önceki yıla göre %10 büyüme kaydetti. BİM, 2022'de aynı mağaza gelir büyümesi %92.5 olurken, konsolide gelirlerini %109 artırmayı başardı. BİM'in gelir büyümesi ve aynı mağaza gelir büyümesi, %77.9 olan gıda enflasyonunun üzerinde gerçekleşti. Yurtiçi gıda perakendeciliği pazarında büyümek için önemli bir alan olduğunu düşünüyoruz. Bu sebeple, BİM'in gelirlerinin 8 yıllık değerlendirme dönemimizde %28 YBBO büyümesini bekliyoruz.

Deprem etkisi... Yaklaşık 250 BİM mağazası hasar gördü ve kalıcı olarak kapandı. (2022 yıl sonuna göre mağazalarının %2.2'si) BİM yönetimi 2023 FAVÖK marjı üzerinde 25 baz puan etki beklemektedir.

2023 Şirket Öngörülleri... BİM, 2023 yılı için %7.0 - %7.5 FAVÖK marjı ve %3.5 Yatırım harcaması/Ciro oranı ile %75 (±%5) yıllık gelir artışı öngörmektedir. BİM'in 2023 stratejisi i) satılan ürün sayısında artış, ii) Özel markalı ürünlerin kalitesinin daha da iyileştirilmesi, iii) 2023'ün son çeyreğinde bisküvi ve çikolata üretiminin başlatılması, iv) BİM mini mağazalarının açılış hızının artırılması. BİM'in 2023 yılı için şirket yönetiminin öngörü ve stratejilerini gerçekleştirilebilir olarak düşünüyoruz.

Riskler... Değerlememiz üzerindeki temel riskler, gıda enflasyonundaki sert gerileme ve mağaza açılış hızında hedeflerin altında kalması olabilir.

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	141.10
Piyasa Değeri (TLmn)	85,676
Hedef Değer (TL)	246.00
Hedef Değer (TLmn)	149,371
Getiri Potansiyeli	74%
Temettü Verimliliği	5%

Finansallar (TLmn)	2021	2022	2023T	2024T
Ciro	70,699	147,716	260,918	377,220
%	27	109	77	45
FAVÖK	6,576	11,867	19,617	28,594
%	30	80	65	46
Net Kar	2,932	8,157	12,065	17,641
%	12	178	48	46

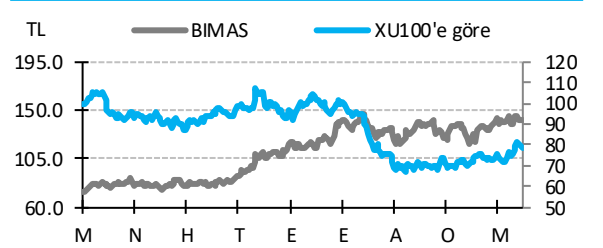
Marjlar (%)	2021	2022	2023T	2024T
FAVÖK Marjı	9.3	8.0	7.5	7.6
Net Marj	4.1	5.5	4.6	4.7
Brüt Temettü Getirisi	4	5	7	10

Çarpan	2021	2022	2023T	2024T
F/K	29.2	10.5	7.1	4.9
FD/FAVÖK	7.04	4.12	2.50	1.71
Net Borç / FAVÖK	0.78	0.65	0.40	0.26
Özkaynak Getirisi (%)	38.6	32.4	36.4	39.4

Hisse Bilgisi

Hisse Kodu	BIMAS.IS	BIMAS.TI
Sektör	Gıda Perakende	
Hisse Adedi (mn)	607	
3A Ort. İşlem Hacmi	US\$53.2	

Price Chart



Fiyat Performansı	1A	3A	Yılbaşı	Yıllık
TL getiri	6%	2%	3%	10%
XU100'e göre getiri	6%	10%	12%	5%

Ana Hissedarlar

Merkez Bereket Gıda	15.2%
Naspak Gıda	11.3%
Geri Alınan Hisse	1.7%
Other	71.9%

Değerleme

İNA analizi sonucunda, BİM için TL121 milyar hedef değere ulaştık. Bu da hisse başına TL246 hedef değer seviyesine işaret etmektedir.

BİM: İNA Analizi

TL mn	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Ciro	260,918	377,220	495,867	598,271	704,227	812,230	934,791	1,073,742
FAVÖK	19,617	28,594	37,731	45,500	53,486	61,620	70,784	81,095
Vergi	-3,161	-4,729	-6,264	-7,478	-8,697	-9,916	-11,309	-12,893
Yatırım H.	-9,162	-12,563	-15,851	-18,790	-21,723	-24,599	-27,796	-31,348
İşletme Sermayesi Değişimi	-5,364	-695	-3,997	-4,114	-4,713	-5,288	-6,312	-7,508
SNA	12,658	11,998	19,613	23,346	27,779	32,393	37,991	44,361
Hedef Piyasa Değeri	121,014							
12A Hedef Değer	246.00							
Potansiyel	74%							

Kaynak: Şirket, Tera Yatırım

Genel Merkez

Adres : Eski Büyükdere Cd. No.:9 İz Plaza Giz Kat:11 Maslak/İstanbul

Telefon : +90 212 365 10 00

E-Posta : arastirma@terayatirim.com

YASAL UYARI: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.