

Hisse Verileri

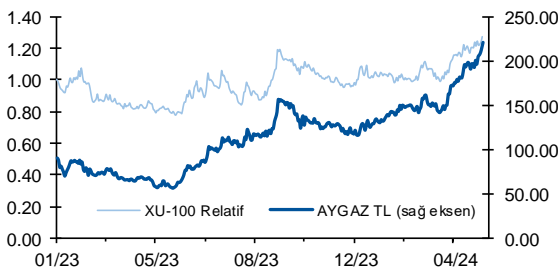
Bloomberg Hisse Kodu	AYGAZ
Mevcut Fiyat (TL)	221.40
Hedef Fiyat (TL)	265.00
Getiri Potansiyeli (%)	19.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	55.17 221.80
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	140
Sermaye (mln TL)	220
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	48,664
Hedeflenen Piyasa Değeri	58,247
Net Borç	-1,136
Firma Değeri	47,528

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	23%	49%	293%	72%
BIST100 Rölatif Getiri	10%	27%	61%	18%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 22 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

Aygaz (AYGAZ TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Aygaz 1Ç24'te 15.791 milyon TL gelir (Deniz Yatırım: 15.139 milyon TL), 225 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 244 milyon TL) ve 4 milyon TL net zarar (Deniz Yatırım: 320 milyon TL net kar) açıkladı. **Enflasyon muhasebesi nedeniyle 1Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 56 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.**

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, FAVÖK güçlü artış gösterirken, geçen yılın aynı döneminin aksine net zarar açıklandı. **FAVÖK'ün artış göstermesine karşılık azalan net nakit pozisyonu ve açıklanan net zarar dolayısıyla finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

- Şirket'in satış geliri 1Ç24'te yıllık bazda %26 daralarak 15.791 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 1Ç24'te Aygaz'ın satış hacmi yıllık %16 azalarak 526 bin ton oldu.
- EPDK Şubat ayı sektör raporuna göre Ocak-Şubat 2024 döneminde, Aygaz'ın tüplügaz pazar payı %41,7, otogaz pazar payı da %21,8 olarak gerçekleşirken, tüm segmentlerde pazar liderliği devam etmiş olup, toplam LPG pazar payı ise %25,1 seviyesindedir.
- Sonatrach bazlı Mart ayı LPG fiyatı 568 USD/ton ile 2023 Mart ayının %16 altındadır. 2024 yılı ilk 3 aylık ortalama LPG fiyatı 544 USD/ton olarak gerçekleşmiştir.
- FAVÖK yıllık %326 artışla 225 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı brüt karlılıktaki iyileşme ile 1,2 puan artışla %1,4 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 1Ç24 döneminde 4 milyon TL net zarar açıkladı. **FAVÖK'teki büyümeye karşılık parasal kayıp, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kardaki azalış ve vergi gideri net zararda etkili oldu.**
- Şirket, 1Ç24'te 40 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (1Ç23: 34 milyon TL net gelir), 45 milyon TL seviyesinde net finansman geliri (1Ç23: 163 milyon TL net gider) ve 190 milyon TL vergi gideri (1Ç23: 91 milyon TL gider) kaydetti. **Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 56 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.**
- Mart 2024 sonu itibarıyla Şirket'in 1.136 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2023 yıl sonu: 1.497 milyon TL net nakit). Net nakit/FAVÖK oranı ise Mart 2024 dönemi sonu itibarıyla 1,0x seviyesindedir (2023: 1,5x).
- Enflasyon muhasebesi etkisi.** Enflasyon muhasebesi 1Ç23 finansallarında, FAVÖK ve net kar rakamlarında sırasıyla %38 artış ve %35 azalış, FAVÖK ve net kar marjlarında ise sırasıyla 0,1 puan ve 3,5 puan azalışa neden oldu.

- Şirket yönetimi 2024 yılı beklentilerini korudu. Buna göre tüpgaz satış hacmi beklentisini 240-250 bin ton, otopaz satış hacmi beklentisini de 770-800 bin ton olarak sürdürdü.
- **Genel değerlendirme:** İlk çeyrek finansallarının ardından net nakit pozisyonundaki azalışa karşılık iştiraki Tüpraş'ın hedef değerinde gerçekleştirdiğimiz yukarı yönlü revizyon ve İNA modelimizi ileri taşımamız neticesinde **Aygaz için 12-aylık hedef fiyatımızı 196,15 TL'den 265,00 TL'ye yükseltiyor, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz. AYGAZ'ı 16 Ocak 2023 tarihinden bu yana Döngüsel Portföyümüzde taşıdığımızı da hatırlatmak isteriz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %18 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 8,8x F/K ve 35,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	1Ç24	1Ç23	Yıllık Değişim	1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	15,791	21,470	-26%	12,434	64,835	71,288
Brüt kar (mio TL)	1,329	1,085	22%	701	4,963	3,858
Brüt kar marjı	8.4%	5.1%	3.4 puan	5.6%	7.7%	5.4%
Faaliyet giderleri (mio TL)	1,360	1,276	7%	709	4,613	3,885
Faaliyet giderleri/satışlar	8.6%	5.9%	2.7 puan	5.7%	7.1%	5.4%
Esas faaliyet karı (mio TL)	-31	-191	-84%	-8	350	-27
Esas faaliyet kar marjı	-0.2%	-0.9%	0.7 puan	-0.1%	0.5%	0.0%
FAVÖK (mio TL)	225	53	326%	38	1,165	1,029
FAVÖK marjı	1.4%	0.2%	1.2 puan	0.3%	1.8%	1.4%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	99	429	-77%	722	5,255	6,241
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	45	-163	a.d.	-95	-462	-709
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-56	304	a.d.	0	324	989
Vergi öncesi kar (mio TL)	56	379	-85%	619	5,466	6,494
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-190	-91	109%	0	75	31
Net kar (mio TL)	-4	444	a.d.	687	5,954	6,848
Net kar marjı	0.0%	2.1%	-2.1 puan	5.5%	9.2%	9.6%
Net borç* (mio TL)	-1,136	301	a.d.		-1,497	2,861
Net borç/FAVÖK	-0.8	0.3	-118%		-1.3	2.8
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	-6%		0.0	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	13.1%	89.8%	-76.6 puan		14.3%	22.4%
Aktif karlılık (yıllık)	10.6%	45.8%	-35.2 puan		11.2%	15.0%
Dönen varlıklar (mio TL)	10,126	6,763	50%		11,671	12,304
Duran varlıklar (mio TL)	41,856	8,724	380%		41,475	33,467
Özkaynaklar (mio TL)	42,415	8,095	424%		42,025	30,861
Stoklar (mio TL)	2,948	767	284%		2,284	3,849

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket		AYGAZ			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	22.05.2024	22.05.2024	05.03.2024	05.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	10,126	6,763	11,671	12,304	
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,690	2,659	3,882	3,010	
Finansal Yatırımlar	163	133	169	59	
Ticari Alacaklar	3,576	2,744	4,619	4,051	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	113	5	8	246	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	2,948	767	2,284	3,849	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	637	455	709	1,089	
(Ara Toplam)	10,126	6,763	11,671	12,304	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	41,856	8,724	41,475	33,467	
Ticari Alacaklar	15.81	6.82	18.49	13.41	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	4	1	5	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	3,729	1,306	3,070	2,657	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	31,931	5,985	32,136	25,477	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	450	130	493	384	
Maddi Duran Varlıklar	5,074	1,012	5,043	4,487	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	259	78	277	177	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	350	184	384	206	
Diğer Duran Varlıklar	43	22	48	65	
TOPLAM VARLIKLAR	51,982	15,487	53,146	45,771	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	8,845	6,345	10,397	12,466	
Finansal Borçlar	1,639	2,448	2,448	4,596	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	5,247	2,962	6,022	6,608	
Diğer Borçlar	8	23	9	7	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	8	9	57	13	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	97	37	94	28	
Borç Karşılıkları	1,139	644	891	756	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	707	222	877	459	
(Ara Toplam)	8,845	6,345	10,397	12,466	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	722	1,047	725	2,444	
Finansal Borçlar	78	645	107	1,335	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	226	144	245	208	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	269	256	284	479	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	149	2	88	423	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	42,415	8,095	42,025	30,861	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	42,002	7,901	41,618	30,599	
Ödenmiş Sermaye	220	220	220	220	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	-7.44	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,394	400	3,394	2,974	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	32,843	5,493	25,993	16,031	
Dönem Net Kar/Zararı	-4	687	6,851	6,848	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	-57	0	-66	
Diğer Özsermaye Kalemleri	5,549	1,165	5,161	4,591	
Azınlık Payları	413	194	407	262	
TOPLAM KAYNAKLAR	51,982	15,487	53,146	45,771	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	AYGAZ			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	22.05.2024	22.05.2024	05.03.2024	05.03.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	15,791	21,470	64,835	71,288
Satışların Maliyeti (-)	-14,462	-20,385	-59,872	-67,430
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,329	1,085	4,963	3,858
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	1,329	1,085	4,963	3,858
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-685	-628	-2,445	-2,152
Genel Yönetim Giderleri (-)	-668	-644	-2,141	-1,715
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-7	-4	-27	-18
Diğer Faaliyet Gelirleri	581	228	1,590	2,518
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-620	-193	-1,728	-2,519
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-71	-157	211	-28
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	104	109	304	79
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	108	114	322	105
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-4	-4	-18	-26
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	34	285	5,089	6,163
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	68	238	5,604	6,214
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	274	174	1,290	916
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-230	-337	-1,752	-636
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-56	304	324	989
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	56	379	5,466	6,494
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-190	-91	75	31
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-127	-93	-395	-99
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-62	2	470	131
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-134	288	5,541	6,526
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-134	288	5,541	6,526
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-4	444	5,954	6,848
Azınlık Payları	-130	-155	-413	-322
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.02	2.02	27.09	25.06
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.02	2.02	27.09	25.06
Hisse Başına Kazanç	-0.02	2.02	27.09	25.06
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.02	2.02	27.09	25.06

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.