

Aygaz

AL

Aygaz, çeyreklik bazda geçen yıla göre satış gelirini %92,5 ve net kârını %1172,2 oranlarında artırırken, FVAÖK rakamı ise; %90,1 oranında daraldı. 2022/Q4 döneminde, çeyreklik bazda piyasa beklentisi olan 1.314 Mn TL'nin üzerinde 1.901 Mn TL net kâr açıklayan şirketin kârı üzerinde; SP bazlı LNG fiyatlarındaki gerileme kaynaklı oluşan negatif stok etkisi, enflasyon/motorin kaynaklı artan faaliyet giderleri ve finansman giderlerindeki artış baskı oluştursa da, doğal gaz iş kolunun artan kârlılığı bir miktar telefi edilmiş ve Tüpraş'a iştirak eden şirketi EYAŞ'ın özkaynak yöntemi ile değerlendirilmesinden gelen gelir ve ertelenmiş vergi geliri de, beklenti üzerinde gelen kârlılığı büyük oranda desteklemiştir.

Tüm Segmentlerde Pazar Liderliği Devam Etti

EPDK'nın Kasım ayı sektör raporuna göre; Tüplügaz pazarında önceki yıla göre 0,3 puanlık artışla pazar payını %41,5'e yükselten Aygaz, Otogaz pazarındaki Pazar payını da önceki yıla göre 1,1 puan artışla %22,6'ya yükseltmiş ve tüm segmentlerde Pazar liderliğini devam ettirmişti. Aygaz'ın, toplam LPG Pazar payı da; önceki yıla göre 0,6 puan artışla, %26,0 olmuştur. 2022/Q4'de satış gelirleri, önceki dönemin aynı çeyreğine(2021/Q4) göre; %29 oranında yukarıda olan satış tonajı ve %67 artış gösteren ortalama kur etkisi ile %92,5 oranında yukarıda gelmiştir. Satışları içerisindeki yurt içi satışların payı; geçen yılın aynı dönemindeki %69,0 seviyesinden %75,0 seviyesine yükselmiş durumda. Brüt kâr ise; senelik bazda dağıtım marjlarındaki iyileşme ile artış gösterirken, SMM oranının önceki yılın aynı çeyreğine göre 3,37 puanlık artış göstermesi ise bu artışı sınırlandırmıştır. Faaliyet Giderleri/Satış Gelirleri rasyosundaki senelik bazda artışlarda, enflasyon/motorin kaynaklı artan maliyetler etkili olurken; FVAÖK rakamı da baskı altında kaldı. Şirketin Net YPP pozisyonundaki negatiflik ise; önceki(2022/Q3) çeyrekteki gerilemenin ardından, yeniden artarak -2.078 Mn TL tutarına ulaşmıştır. Öz Sermaye kârlılık rasyosu ise; yükseliş ivmesini sürdürerek yıllık %106,6 seviyesine çıkmıştır.

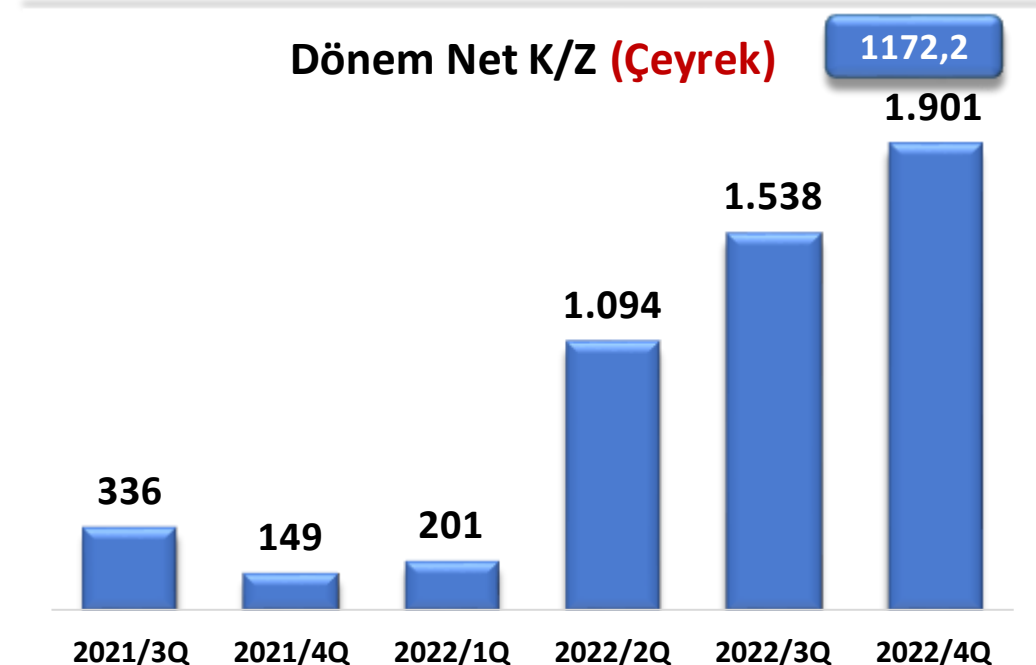
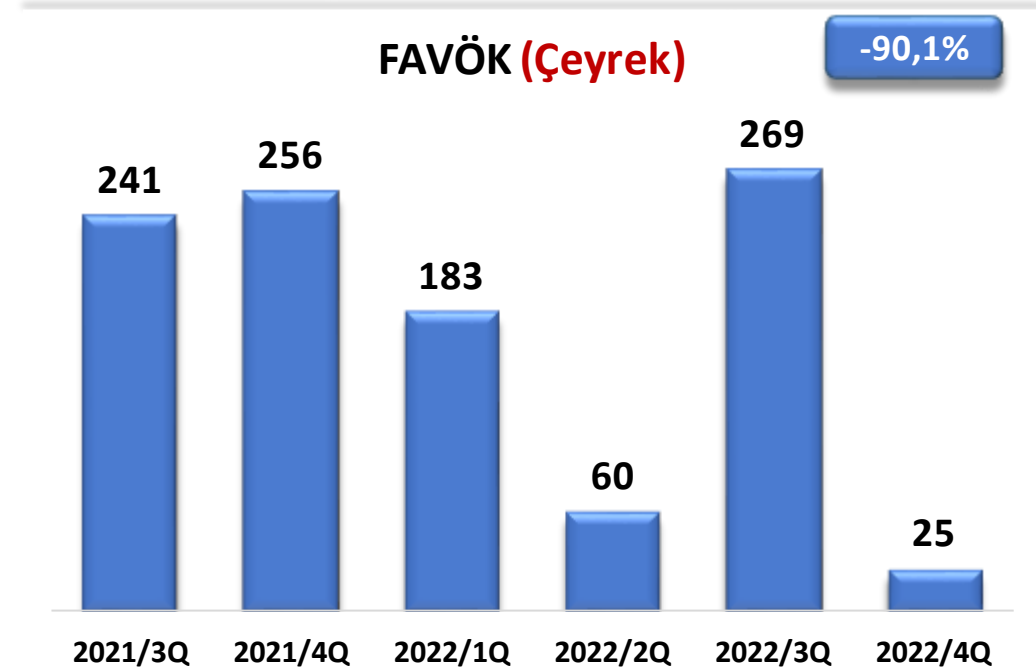
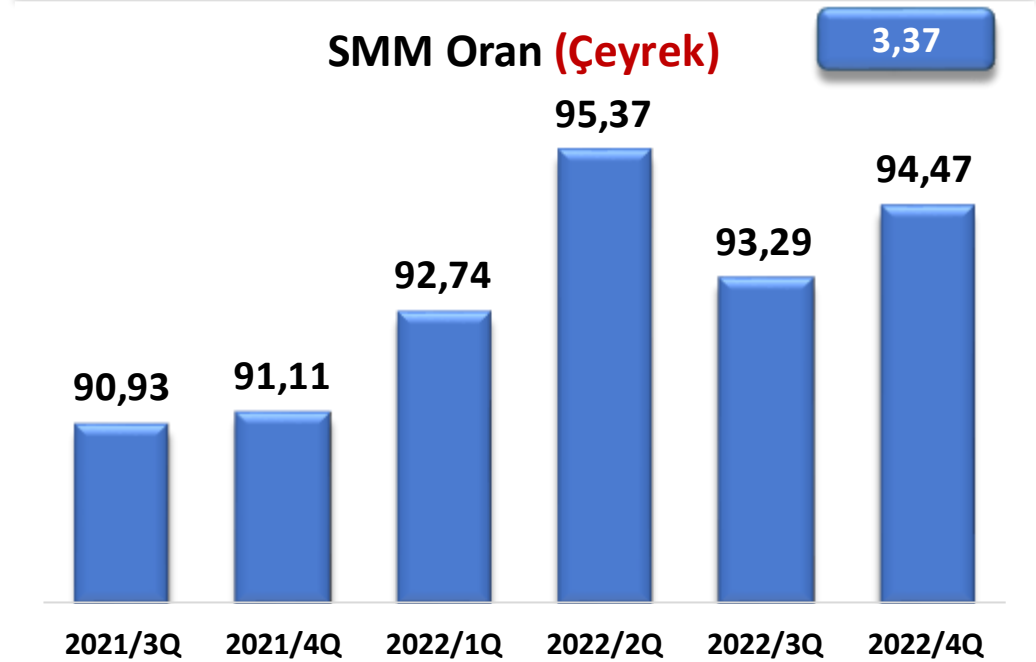
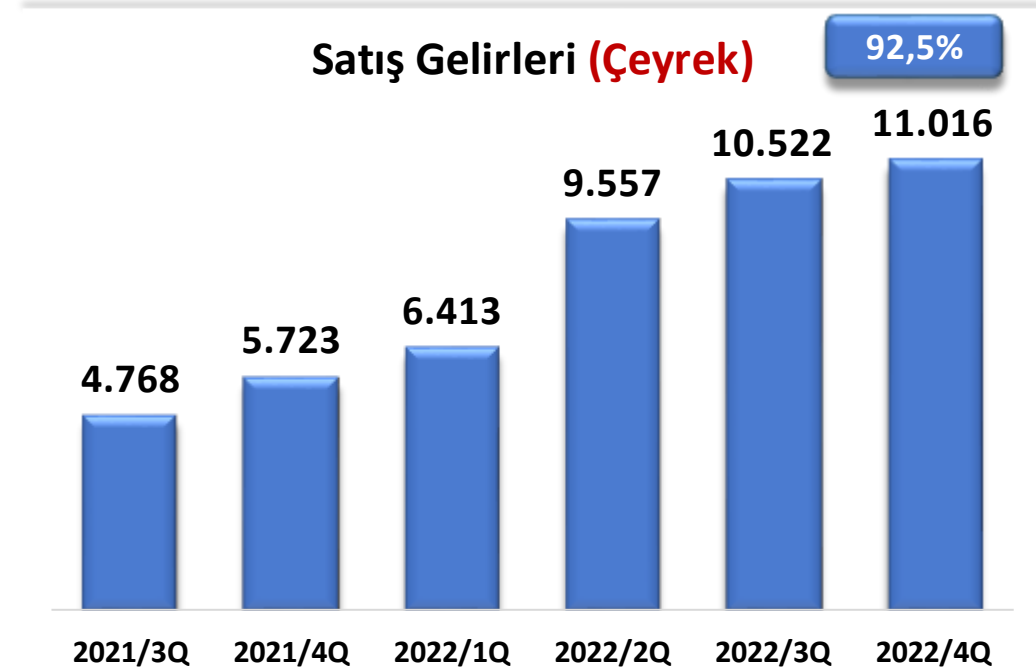
Geleceğe Dönük Beklentiler

AYGAZ'ın 2023 yılı beklentileri incelendiğinde; Tüplügaz'daki satış tonajının 245 bin ile 255 bin ton arasında, Pazar payının %41,0 ile %43,0 arasında olması beklenmekte. Otogaz tarafında; satış tonajı 700 bin ile 730 bin ton arasında, Pazar payı ise %22,0 ile %23,0 arasında öngörülmekte.

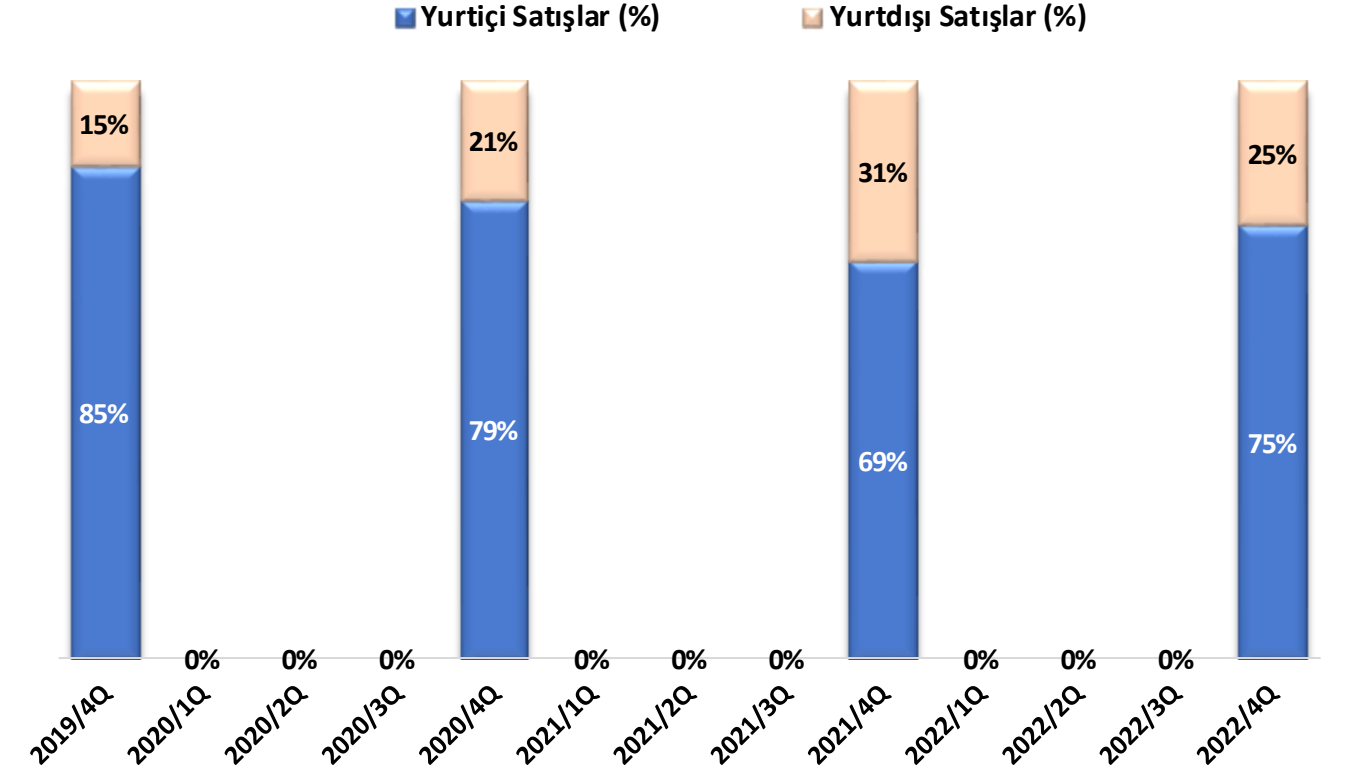
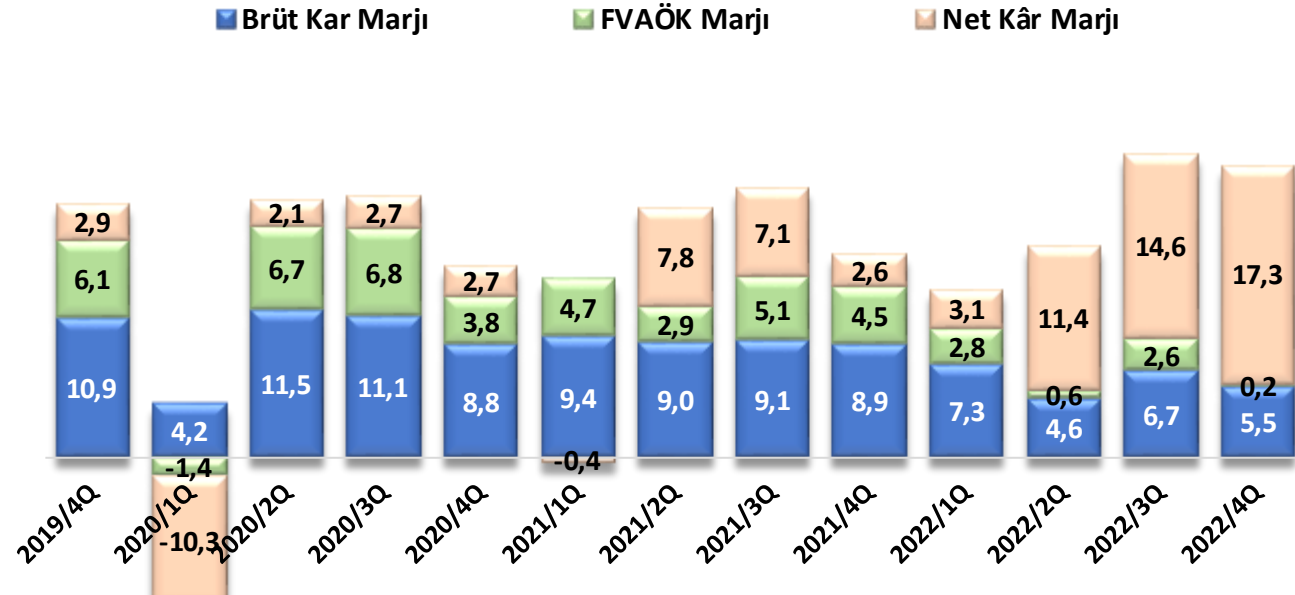
Değerlendirme

Dünya'nın en hızlı büyüyen LPG pazarlarından birisi olan Bangladeş'teki yatırım etkisi, Rusya gazına yönelik devam eden yaptırımlar sonrasında Doğalgaz iş kolunun marjlarının yüksek kalabileceği beklentisi ile Doğalgaz'a alternatif olarak Aygaz'ın önemli iş kollarından LPG'nin de ön plana çıkmış olması, Tüpraş iştiraki EYAŞ'dan beklenen pozitif etki ile şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; Çarpan Analizi ve İNA yöntemine göre 12 aylık dönem boyunca AL tavsiyesi ile 101,40 TL hedef fiyat belirliyoruz.

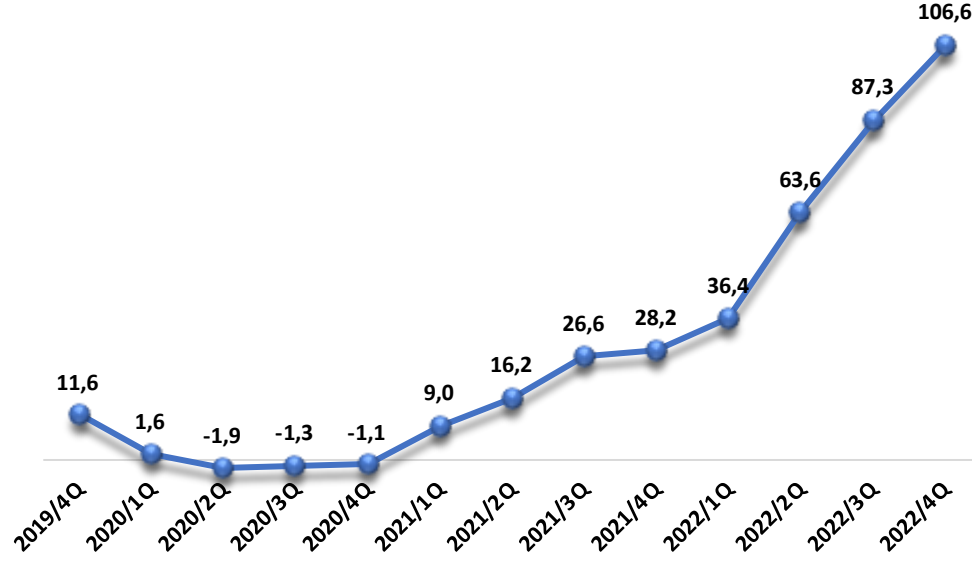
Hisse Fiyatı	74,40
Hedef Fiyat	101,40
Getiri Potansiyeli	36,3%
Hisse Kodu	AYGAZ
Sektör	PETROL ÜRÜNLERİ
Hisse Fiyatı	74,40
Halka Açıklık Oranı (%)	29,03
Yabancı Oranı (%)	55,09
FD/FVAÖK	33,66
F/K	3,45
PD/DD	2,12
Öz Sermaye Kârlılığı	106,6
Net Nakit	-1.736.200.000
Piyasa Değeri	16.353.177.065



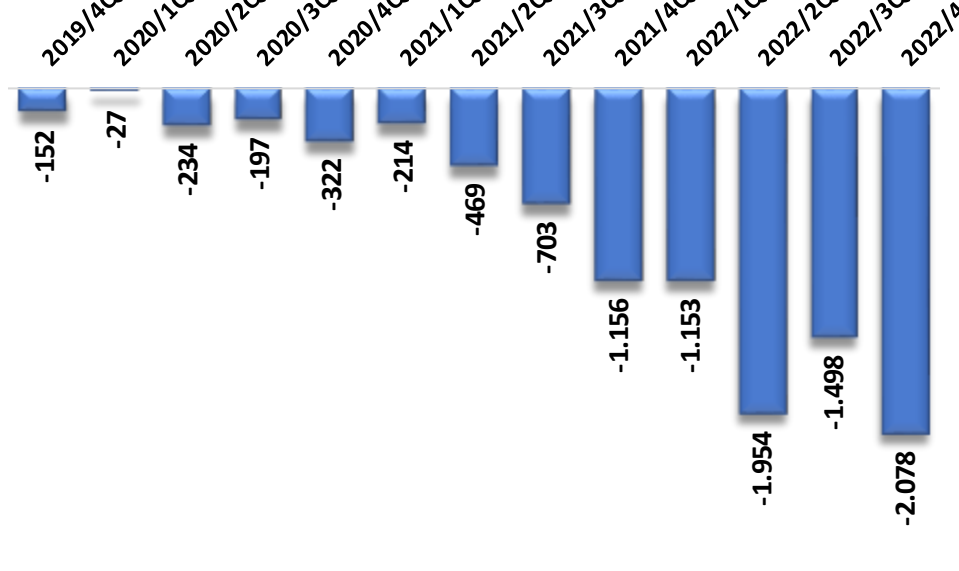
Aygaz



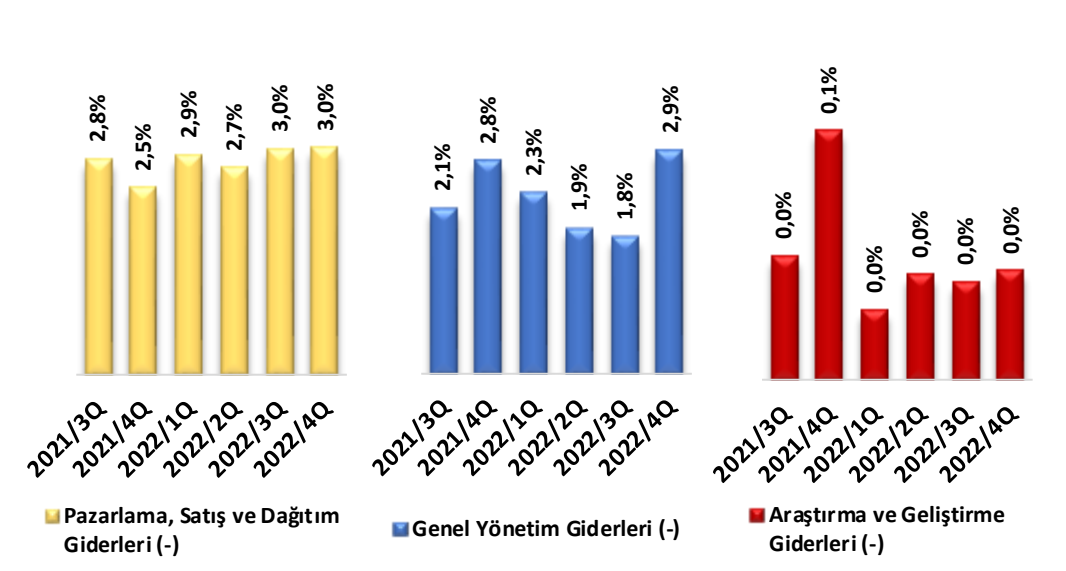
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



BİLANÇO (Mn TL)

	2021/3Q	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	21/Q4 - 22/Q4 Değişim (%)	22/Q3 - 22/Q4 Değişim (%)
Dönen Varlıklar	3.344	4.638	5.936	6.348	6.636	7.448	17,3%	12,2%
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.308	1.693	1.944	1.475	2.009	1.827	23,9%	-9,1%
Stoklar	875	1.433	1.642	2.321	1.887	2.336	0,6%	23,8%
Duran Varlıklar	3.537	3.696	3.804	5.403	6.755	9.200	70,3%	36,2%
Maddi Duran Varlıklar	728	772	793	828	880	984	18,8%	11,7%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	20	33	30	30	27	77	162,1%	182,4%
TOPLAM VARLIKLAR	6.881	8.333	9.740	11.751	13.390	16.648	41,7%	24,3%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.177	3.869	5.398	5.755	6.448	7.566	31,5%	17,3%
Finansal Borçlar	1.057	1.067	1.751	1.945	2.485	2.789	43,4%	12,2%
Ticari Borçlar	1.559	2.122	2.748	2.973	3.191	4.010	34,9%	25,7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.038	1.745	1.717	2.083	1.561	1.227	-41,1%	-21,4%
Finansal Borçlar	841	1.486	1.445	1.773	1.206	810	-54,3%	-32,8%
Özkaynaklar	2.666	2.719	2.624	3.912	5.382	7.855	100,8%	46,0%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	2.617	2.698	2.561	3.894	5.315	7.728	98,5%	45,4%
Ödenmiş Sermaye	300	300	300	300	220	220	-26,7%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	6.881	8.333	9.740	11.751	13.390	16.648	41,7%	24,3%
GELİR TABLOSU (Mn TL)								
	2021/3Q	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	21/Q4 - 22/Q4 Değişim (%)	22/Q3 - 22/Q4 Değişim (%)
Satış Gelirleri	4.768	5.723	6.413	9.557	10.522	11.016	92,5%	4,7%
Satışların Maliyeti (-)	-4.336	-5.214	-5.947	-9.114	-9.815	-10.407	-99,6%	-6,0%
Brüt Kâr (Zarar)	433	509	465	442	706	609	19,6%	-13,8%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-135	-141	-185	-260	-312	-328	-133,1%	-5,4%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-102	-158	-150	-181	-187	-318	-102,1%	-70,7%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-2	-4	-1	-3	-3	-3	14,6%	-16,4%
Diğer Faaliyet Gelirleri	119	602	184	564	340	237	-60,6%	-30,3%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-125	-718	-295	-626	-232	-123	82,9%	47,1%
Faaliyet Kârı (Zarar)	188	91	19	-63	314	73	-19,9%	-76,8%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2	6	23	8	2	22	240,4%	989,7%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-2	-1	-1	-1	-2	-2	-79,0%	-10,4%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	125	162	196	1.174	1.370	1.751	978,3%	27,8%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	314	259	236	1.118	1.684	1.844	612,7%	9,5%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	65	131	143	120	146	48	-63,4%	-67,2%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-81	-214	-165	-227	-277	-172	19,3%	37,7%
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	298	176	215	1.011	1.553	1.719	878,3%	10,7%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	23	-54	-35	38	-66	130	341,1%	296,9%
Dönem Net Kâr (Zarar)	336	149	201	1.094	1.538	1.901	1172,2%	23,6%
FVAÖK	241	256	183	60	269	25	-90,1%	-90,6%

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.