

Aygaz (AYGAZ TI)

2Ç22 net karı beklentilerin üzerinde

Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Aygaz 2Ç22'de 9.557 milyon TL satış geliri (Konsensus: 8.149 milyon TL / Deniz Yatırım: 7.718 milyon TL), 60 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 94 milyon TL / Deniz Yatırım: 94 milyon TL) ve 1.094 milyon TL net kar (Konsensus: 604 milyon TL / Deniz Yatırım: 481 milyon TL) kaydetti. Operasyonel karlılık beklentilerin altında gelirken, net kar özkaynak yöntemi ile değerlendirilen EYAŞ'dan gelen yüksek katkı dolayısıyla tahminlerin üzerinde gerçekleşti. Sonuçların hisse üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- 2Ç22'de Aygaz'ın yurtiçi satış hacmi geçen yılın aynı dönemine göre değişiklik göstermezken, toptan, ihracat ve trading satış hacmi yıllık bazda %60 büyüdü. Toplam LPG satışları yıllık %28 artışla 566 bin ton düzeyinde gerçekleşti. Konsolide satış gelirleri, artan hacim, yükselen LPG fiyatı ve kur etkisiyle önceki yılın aynı dönemine göre %279 oranında bir artışla 9.557 milyon TL olarak gerçekleşti.
- FAVÖK yıllık bazda %18 azalışla 60 milyon TL'ye gerilerken, FAVÖK marjı 2,3 puan azalışla %0,6 seviyesine düştü. Brüt karlılıkta zayıflama marjın gerilemesinde etkili oldu.
- Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar bu dönemde 1.174 milyon TL katkı sağladı. Öte yandan 2Ç21'de 40 milyon TL olan net finansman gideri 2Ç22'de de 107 milyon TL net finansman gideri şeklinde gerçekleşti.
- Şirket'in net borç pozisyonu Haziran 2022 sonu itibarıyla 2.207 milyon TL'ye yükseldi (Mart 2022 sonu: 1.214 milyon TL).
- Şirket yönetimi 2022 yılı beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitti. Buna göre tüpgaz satış hacmi beklentisi 250-260 bin ton (önceki: 280-290 bin ton), otogaz satış hacmi beklentisi de 670-700 bin ton (önceki: 690-720 bin ton) seviyesine revize edildi.
- **Genel değerlendirme:** İkinci çeyrek sonuçlarının ardından, ana operasyonlarında devam eden zayıflığa karşılık iştiraki Tüpraş'ın hedef fiyatında gerçekleştirdiğimiz yukarı yönlü revizyon neticesinde **Aygaz için 12-aylık hedef fiyatımızı 43,40 TL'den 49,80 TL'ye yükseltiyor, önerimizi AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %11 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 6,4x F/K ve 18,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	AYGAZ
Mevcut Fiyat (TL)	37.70
Hedef Fiyat (TL)	49.80
Getiri Potansiyeli (%)	32.1%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.82 39.76
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	27
Sermaye (mln TL)	300
Pazar	Yıldız Pazar

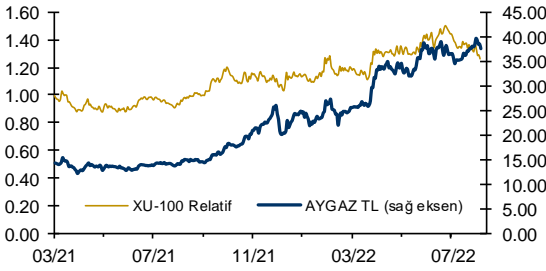
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	11,310
Hedeflenen Piyasa Değeri	14,940
Net Borç	2,207
Firma Değeri	13,517

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	9%	15%	164%	71%
BIST100 Rölatif Getiri	-9%	-3%	34%	11%

Hisse Performansı

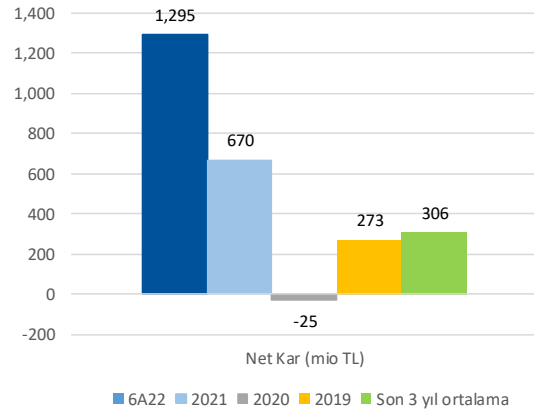
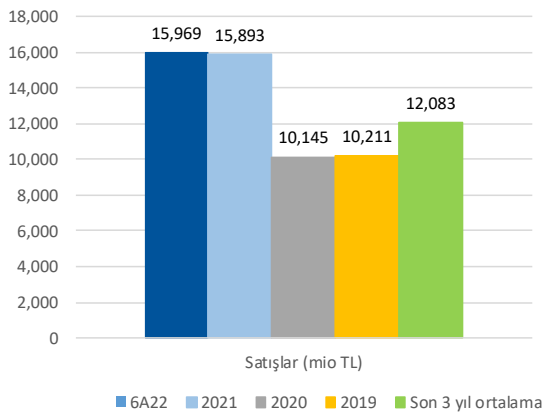
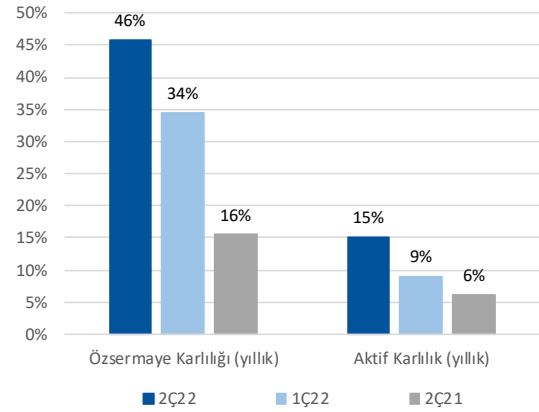
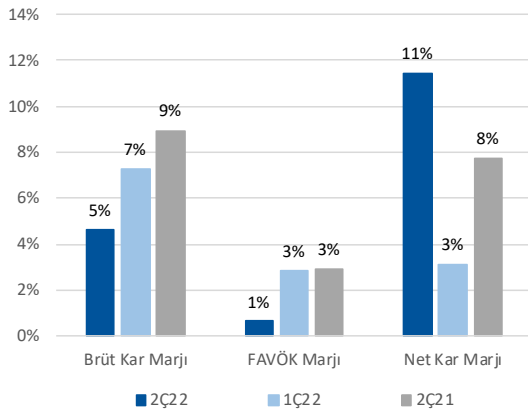


Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Araştırma
Fiyatlar 15 Ağustos 2022 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş Şirket Finansalları

Seçilmiş Kalemler	2Ç22	1Ç22	2Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	9,557	6,413	2,521	49%	279%	15,893	10,145	10,211	12,083
Brüt Kar (mio TL)	442	465	226	-5%	96%	1,438	912	957	1,102
Brüt Kar Marjı	4.6%	7.3%	9.0%	-2.6 puan	-4.3 puan	9.0%	9.0%	9.4%	9.1%
FAVÖK (mio TL)	60	183	74	-67%	-18%	705	416	476	533
FAVÖK Marjı	0.6%	2.8%	2.9%	-2.2 puan	-2.3 puan	4.4%	4.1%	4.7%	4.4%
Net Kar (mio TL)	1,094	201	196	444%	459%	670	-25	273	306
Net Kar Marjı	11.4%	3.1%	7.8%	8.3 puan	3.7 puan	4.2%	-0.2%	2.7%	2.2%
Net Borç* (mio TL)	2,207	1,214	1,066	82%	107%	859	604	582	682
Net Borç/FAVÖK	3.0	1.6	2.0	1.4	1.0	1.2	1.4	1.2	1.3
Net Borç/Özsermaye	0.6	0.5	0.5	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2	0.3
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	45.7%	34.5%	15.5%	11.3 puan	30.2 puan	24.8%	-1.1%	11.0%	11.6%
Aktif Karlılık (yıllık)	15.2%	9.1%	6.2%	6.1 puan	8.9 puan	8.0%	-0.5%	5.5%	4.4%

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



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 hazırlanmıştır. Raporda 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 dayanılarak 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.

© DENİZ INVEST 2022

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 değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.