

Aygaz (AYGAZ TI)

3Ç22 net karı beklentilerin üzerinde

Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Aygaz 3Ç22'de 10.522 milyon TL satış geliri (Konsensus: 9.258 milyon TL / Deniz Yatırım: 9.262 milyon TL), 269 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 274 milyon TL / Deniz Yatırım: 292 milyon TL) ve 1.538 milyon TL net kar (Konsensus: 802 milyon TL / Deniz Yatırım: 689 milyon TL) kaydetti. Net kar rakamı özkaynak yöntemi ile değerlendirilen EYAŞ'dan gelen yüksek katkı dolayısıyla tahminlerin üzerinde gerçekleşti. Sonuçların hisse üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Konsolide satış gelirleri, kur etkisiyle önceki yılın aynı dönemine göre %121, önceki çeyreğe göre de %10 oranında bir artışla 10.522 milyon TL olarak gerçekleşti.
- FAVÖK yıllık bazda %12 artışla 269 milyon TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı 2,5 puan azalışla %2,6 seviyesine düştü. Brüt karlılıkta zayıflama marjın gerilemesinde etkili oldu.
- Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar bu dönemde 1.370 milyon TL katkı sağladı. Öte yandan 3Ç21'de 16 milyon TL olan net finansman gideri 3Ç22'de de 131 milyon TL net finansman gideri şeklinde gerçekleşti.
- Şirket'in net borç pozisyonu Eylül 2022 sonu itibarıyla 1.620 milyon TL'ye geriledi (Haziran 2022 sonu: 2.207 milyon TL).
- Şirket yönetimi 2022 yılı beklentilerinde herhangi bir değişikliğe gitmedi. Buna göre tüpgaz satış hacmi beklentisi 250-260 bin ton, otogaz satış hacmi beklentisi de 670-700 bin ton seviyesinde korundu.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda **Aygaz için 12-aylık hedef fiyatımız 49,80 TL seviyesinde bulunuyor.** Şirket, bugün üçüncü çeyrek sonuçlarına ilişkin bir telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %20 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 4,6x F/K ve 20,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	AYGAZ
Mevcut Fiyat (TL)	62.80
Hedef Fiyat (TL)	49.80
Getiri Potansiyeli (%)	-20.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	18.60 62.10
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	64
Sermaye (mln TL)	220
Pazar	Yıldız Pazar

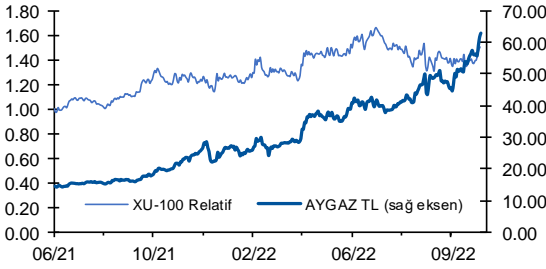
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	13,803
Hedeflenen Piyasa Değeri	10,946
Net Borç	1,620
Firma Değeri	15,424

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	41%	53%	228%	162%
BIST100 Rölatif Getiri	10%	0%	23%	20%

Hisse Performansı

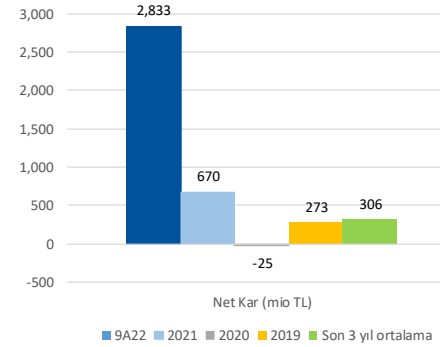
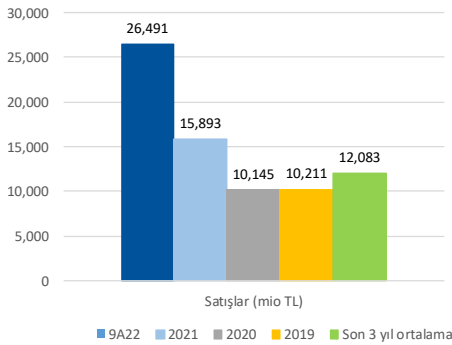
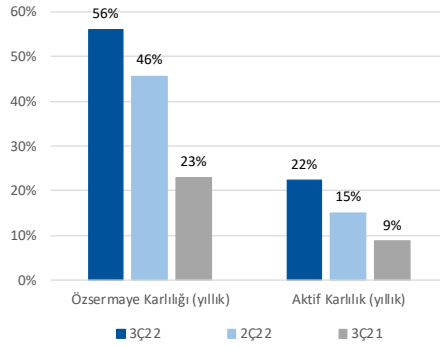
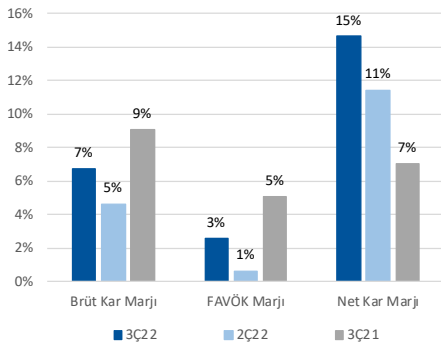


Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 02 Kasım 2022 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	10,522	9,557	4,768	10%	121%	15,893	10,145	10,211	12,083
Brüt Kar (mio TL)	706	442	433	60%	63%	1,438	912	957	1,102
Brüt Kar Marjı	6.7%	4.6%	9.1%	2.1 puan	-2.4 puan	9.0%	9.0%	9.4%	9.1%
FAVÖK (mio TL)	269	60	241	345%	12%	705	416	476	533
FAVÖK Marjı	2.6%	0.6%	5.1%	1.9 puan	-2.5 puan	4.4%	4.1%	4.7%	4.4%
Net Kar (mio TL)	1,538	1,094	336	41%	357%	670	-25	273	306
Net Kar Marjı	14.6%	11.4%	7.1%	3.2 puan	7.6 puan	4.2%	-0.2%	2.7%	2.2%
Net Borç* (mio TL)	1,620	2,207	589	-27%	175%	859	604	582	682
Net Borç/FAVÖK	2.1	3.0	1.1	-0.9	1.1	1.2	1.4	1.2	1.3
Net Borç/Özermaye	0.3	0.6	0.2	-0.3	0.1	0.3	0.3	0.2	0.3
Özermaye Karlılığı (yıllık)	56.1%	45.7%	22.9%	10.4 puan	33.2 puan	24.8%	-1.1%	11.0%	11.6%
Aktif Karlılık (yıllık)	22.3%	15.2%	8.7%	7.1 puan	13.6 puan	8.0%	-0.5%	5.5%	4.4%

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



Bilanço

Şirket		AYGAZ			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	03.11.2022	15.08.2022	09.05.2022	16.02.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	6,636	6,348	5,936	4,638	
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,009	1,475	1,944	1,693	
Finansal Yatırımlar	62	37	37	0	
Ticari Alacaklar	2,091	1,802	1,717	1,065	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	93	10	230	106	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	1,887	2,321	1,642	1,433	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	493	704	367	340	
(Ara Toplam)	6,636	6,348	5,936	4,638	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	6,755	5,403	3,804	3,696	
Ticari Alacaklar	8.47	6.02	6.19	6.55	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	9	8	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	965	592	545	462	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	4,593	3,625	2,182	2,161	
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	208	236	196	188	
Maddi Duran Varlıklar	880	828	793	772	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	27	30	30	33	
Ertelemiş Vergi Varlığı	40	52	24	44	
Diğer Duran Varlıklar	25	26	27	29	
TOPLAM VARLIKLAR	13,390	11,751	9,740	8,333	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	6,448	5,755	5,398	3,869	
Finansal Borçlar	2,485	1,945	1,751	1,067	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	3,191	2,973	2,748	2,122	
Diğer Borçlar	4	4	155	3	
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	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1	8	13	9	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	4	3	0	27	
Borç Karşılıkları	613	693	586	497	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	149	129	146	143	
(Ara Toplam)	6,448	5,755	5,398	3,869	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,561	2,083	1,717	1,745	
Finansal Borçlar	1,206	1,773	1,445	1,486	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	135	153	147	142	
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	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	178	155	123	116	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	42	2	2	2	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	5,382	3,912	2,624	2,719	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5,315	3,894	2,561	2,698	
Ödenmiş Sermaye	220	300	300	300	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	-7.44	-7.44	-7.44	-7.44	
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	379	379	379	366	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,117	1,930	1,930	1,423	
Dönem Net Kar/Zararı	2,833	1,295	201	670	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-38	-2	18	3	
Diğer Özsermaye Kalemleri	812	0	-259	-57	
Azınlık Payları	66	18	63	21	
TOPLAM KAYNAKLAR	13,390	11,751	9,740	8,333	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	AYGAZ			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	03.11.2022	15.08.2022	09.05.2022	16.02.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	10,522	9,557	6,413	5,723
Satışların Maliyeti (-)	-9,815	-9,114	-5,947	-5,214
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	706	442	465	509
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)	706	442	465	509
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-312	-260	-185	-141
Genel Yönetim Giderleri (-)	-187	-181	-150	-158
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-3	-3	-1	-4
Diğer Faaliyet Gelirleri	340	564	184	602
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-232	-626	-295	-718
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	314	-63	19	91
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	7	21	5
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2	8	23	6
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-2	-1	-1	-1
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	1,370	1,174	196	162
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,684	1,118	236	259
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	146	120	143	131
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-277	-227	-165	-214
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,553	1,011	215	176
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-66	38	-35	-54
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-15	-6	-11	-42
Ertelemiş Vergi Geliri (Gideri)	-51	44	-25	-12
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,488	1,049	180	122
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,488	1,049	180	122
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,538	1,094	201	149
Azınlık Payları	-51	-45	-21	-27
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	5.63	3.65	0.67	0.50
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	5.63	0.00	0.00	0.50
Hisse Başına Kazanç	5.63	3.65	0.67	0.50
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	5.63	0.00	0.00	0.50

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 yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© 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.