

AYGAZ / Aygaz

Aygaz (AYGAZ) 2023 yılında 5.953 Milyon TL net kar elde etti. Aygaz'ın net karı 2023 yılında 2022 yılına kıyasla %13,1 azaldı. Azalan net karda operasyonel maliyetlerdeki artışın yanı sıra EYAŞ'tan gelen katkıdaki azalma etkili oldu. Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar kaleminde gözüken EYAŞ katkısı 2023 senesinde 5.089 Milyon TL oldu. 2022 yılında EYAŞ'tan gelen katkı 6.163 Milyon TL seviyesindeydi. Şirketin net kar marjı 2023 yılında %9,18 seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda 0,43 puan geriledi.

64 Milyar TL'yi aşan ciro... Şirketin satış gelirleri 2023 yılının tamamında 64.834 Milyon TL oldu. Satış gelirleri yıllık bazda %9 azaldı. Azalan satış gelirlerinde LPG ve Doğal Gaz iş kolundan gelen katkıdaki azalma etkili oldu. LPG tonaj satışları geçen yıla göre %15 artsa da ortalama SP fiyatları 2022'ye göre %26 düştüğü için satışlar geçen yıla göre geride kaldı. Şirketin toplam LPG satışları 2023 yılında 2,723 Milyon Ton seviyesinde gerçekleşti. Aygaz Türkiye LPG pazarının %25,7'lik payına sahiplik yaparak liderliğini koruyor. Bu sonuçlarla birlikte Aygaz'ın LPG Pazar payı 0,3 puan azalış gösterdi.

Bangladeş yatırımı büyümeye devam ediyor... Şirketin önemli yatırımlarından biri olan Bangladeş yatırımlarında faaliyetleri devam ediyor. Son beş yılda %22 büyüme ile dünyanın en hızlı büyüyen LPG pazarlarından biridir. Şirketin Chittagong'da toplam 11 bin ton kapasiteli 4 küreye ilave olarak toplam 5.000 ton kapasiteli 2 yeni kürenin kurulum süreci devam etmektedir. Ayrıca 2023 yılında Dhaka tesisi için gerekli olan yasal izinler alınmış olup inşaat çalışmaları başlamıştır. United Aygaz LPG'nin Ağustos 2022 itibarıyla başlayan satış operasyonları sonrasında ilk tam yılı olan 2023 yılının sonu itibarıyla 59 bin ton satış gerçekleştirilmiştir. United Aygaz LPG 2023 yıl sonu itibarıyla 108 bayi ve 7.000 satış noktası ile çalışmaktadır.

Net nakit pozisyonu artıyor... 2022 yılının aynı döneminde 2,9 milyar TL net borcu bulunurken bir önceki çeyrek 28,9 milyon TL net borcu bu dönemde 1,3 milyar TL net nakdi gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise -1,1 seviyesinde gerçekleşti. 31 Aralık 2023 itibarıyla şirketin 78,7 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı... Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 489,5 milyon TL artarak 3,4 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 4,8 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 330,0 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 3,0 milyar TL nakit çıkışı oldu.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	148,00
Piyasa Değeri (mn TL)	32.530,5
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	7.807,3
Bugünkü Sermaye (bin TL)	219.801
Halka Açık Sermaye	52.752
Halka Açıklık Oranı	%24

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-0,4
3 Aylık	11,0
Yılbaşına göre	9,6
Son 1 Yıl	97,7

 Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)

	Değ. (%)
1 Aylık	-3,1
3 Aylık	0,8
Yılbaşına göre	-8,1
Son 1 Yıl	15,7

Piyasa Çarpanları

F/K	5,5
PD/DD	0,9
FD/NS	0,5

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/12
Aktifler	46.188.584
Net Borç	-1.301.178
Net Döviz Pozisyonu	78.718
Net Satışlar	64.834.645
FAVÖK	1.165.120
Net Kar/Zarar	5.953.903

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç23	4Ç22	Değ. (%)	3Ç23	Değ. (%)	12A23	12A22	Değ. (%)
Net Satışlar	28.405.380	44.796.653	-36,6	14.279.612	98,9	64.834.645	71.287.651	-9,1
Brüt Faaliyet Karı	1.737.194	2.243.831	-22,6	1.539.028	12,9	4.962.793	3.857.997	28,6
Faaliyet Giderleri	2.222.167	2.604.192	-14,7	969.893	129,1	4.613.183	3.885.064	18,7
Finansman Gelir/Gider	-117.753	-449.354	a.d.	-135.155	a.d.	-462.063	-708.880	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-484.973	-360.361	a.d.	569.135	a.d.	349.610	-27.067	a.d.
FAVÖK	173.680	517.139	-66,4	627.229	-72,3	1.165.120	1.029.237	13,2
Ana Ortaklık Net Kar	2.120.234	4.015.292	-47,2	2.421.957	-12,5	5.953.903	6.848.121	-13,1

Oranlar	4Ç23	4Ç22	Fark	3Ç23	Fark	12A23	12A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	6,1	5,0	1,1	10,8	-4,7	7,7	5,4	2,2
Esas Faa.Karı Marjı (%)	-1,7	-0,8	-0,9	4,0	-5,7	0,5	0,0	0,6
Favök Marjı (%)	0,6	1,2	-0,5	4,4	-3,8	1,8	1,4	0,4
Net Kar Marjı (%)	7,5	9,0	-1,5	17,0	-9,5	9,2	9,6	-0,4

AYGAZ / Aygaz

Sendeo zarar yazmaya devam ediyor... Şirketin kargo ve dağıtım alanındaki yatırımı olan Sendeo Kasım ayında günlük maksimum 220 Bin paket teslimata ulaşmıştır. 2023 yılbaşından itibaren toplam dağıtılan paket sayısı 23,7 Milyon adet olarak gerçekleşmiştir. Aralık sonu itibarıyla dağıtım noktası sayısı 424' dür. 10 transfer merkezi, 15 dağıtım merkezi ile aktif 1.449 adet teslimat noktası bulunmaktadır. Sendeo'nun 1.690' i saha çalışanı olmak üzere toplam 2.014 adet çalışanı bulunmaktadır. 11 Ocak 2024 tarihinde Sendeo ve Kolay Gelsin faaliyetlerinin, tarafların ilkesel olarak eşit ortaklığı altında yürütülmesine yönelik bağlayıcı olmayan "Niyet Mektubu" imzalanmıştır.

2024 Yılı Sonu Beklentileri... Şirket 2024 yılı sonuna ilişkin beklentilerini paylaştı. Buna göre şirketin Otogaz Satış tonajında 770 – 800 Bin Ton seviyesine ulaşması bekleniyor. Tüplü gaz satış tonajının ise 240 – 250 Bin Ton seviyesinde olması bekleniyor. Şirket Pazar payının Otogaz segmentinde %21,5 - %22,5 arasında olması hedefleniyor. Tüplü gaz'da ise Pazar payının %41 ile %43 arasında olması bekleniyor.

Değerlendirme... Şirketin finansallarında özkaynak yöntemiyle değerlendirilen varlıklar karlılıkta önemli bir rol oynuyor. Şirketin Bangladeş ve Sendeo gibi yatırımları öne çıkıyor. Türkiye'de enflasyonun da etkisiyle LPG ve Tüplü araç kullanımının artması Pazar lideri olan Aygaz'a pozitif etki sağlamakta. 80\$ üzerinde seyreden Brent Petrol fiyatları Aygaz'ın LPG karlılığını pozitif etkilemeye devam edebilir.

Bilanço (Bin TL)	2019	2020	2021	2022/12	2023/12	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	1.589.116	2.193.496	4.637.591	12.303.960	10.143.202	-17,6
Hazır Değerler	665.391	960.648	1.693.433	3.009.913	3.374.186	12,1
Ticari Alacaklar	566.282	670.847	1.065.040	4.051.395	4.014.215	-0,9
Diğer Alacaklar	3.242	60.616	105.610	246.235	6.889	-97,2
Stoklar	263.309	400.357	1.433.089	3.848.530	1.984.885	-48,4
Diğer Dönen Varlıklar	16.833	39.244	248.908	789.625	499.739	-36,7
Duran Varlıklar	3.365.743	3.201.744	3.695.540	33.467.004	36.045.382	7,7
Ticari Alacaklar	8.092	4.869	6.545	13.405	16.070	19,9
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2.059.470	1.847.444	2.160.939	25.477.313	27.928.855	9,6
Maddi Duran Varlıklar	712.554	696.418	771.735	4.486.701	4.382.439	-2,3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	23.817	25.315	32.620	176.733	241.168	36,5
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	4.954.859	5.395.240	8.333.131	45.770.964	46.188.584	0,9
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.495.037	1.851.876	3.868.659	12.465.945	9.035.505	-27,5
Finansal Borçlar	64.883	220.824	111.624	1.704.902	992.006	-41,8
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	418.454	346.349	954.983	2.890.650	1.135.076	-60,7
Ticari Borçlar	578.783	824.200	2.122.269	6.607.606	5.233.291	-20,8
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	432.917,00	460.503,00	679.783,00	1.262.787,00	1.675.132,00	32,7
Uzun Vadeli Yükümlülükler	981.739	1.225.961	1.745.273	2.444.214	629.768	-74,2
Finansal Borçlar	764.426	997.017	1.485.852	1.334.523	93.192	-93,0
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	217.313,00	228.944,00	259.421,00	1.109.691,00	536.576,00	-51,6
Öz Sermaye	2.478.083	2.317.403	2.697.723	30.598.666	36.169.335	18,2
TOPLAM PASİFLER	4.954.859	5.395.240	8.333.131	45.770.964	46.188.584	0,9

Temel Rasyolar	2019	2020	2021	2022/12	2023/12
Cari Oran	1,1	1,2	1,2	1,0	1,1
Likitide Oran	0,9	0,9	0,8	0,6	0,8
Toplam Borç / Toplam Aktif	50,0	57,0	67,4	32,6	20,9
T. Finansal borç / Aktif	25,2	29,0	30,6	13,0	4,8
Toplam Borç / Özsermaye	99,9	132,8	208,1	48,7	26,7

Gelir Tablosu (Bin TL)	4Ç22	4Ç23	Değ. (%)	12A22	12A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	44.796.653	28.405.380	-36,6	71.287.651	64.834.645	-9,1
Satışların Maliyeti	42.552.822	26.668.186	-37,3	67.429.654	59.871.852	-11,2
Brüt Kar/Zarar	2.243.831	1.737.194	-22,6	3.857.997	4.962.793	28,6
Faaliyet Giderleri	2.604.192	2.222.167	-14,7	3.885.064	4.613.183	18,7
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	-360.361	-484.973	a.d.	-27.067	349.610	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-297.284	-454.932	a.d.	-27.563	211.439	a.d.
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	517.139	173.680	-66,4	1.029.237	1.165.120	13,2
Ana Ortaklık Net Kar	4.015.292	2.120.234	-47,2	6.848.121	5.953.903	-13,1

Karlılık Oranları	4Ç22	4Ç23	12A22	12A23
Brüt Kar Marjı	5,0	6,1	5,4	7,7
Favök Marjı	1,2	0,6	1,4	1,8
Net Kar Marjı	9,0	7,5	9,6	9,2

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr