

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	NTGAZ
Sektör	:	Elektrik, Gaz, Buhar
Halka Açıklık Oranı	:	38.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺7,928,100.00
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺3,012,678.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺7,612,039.99
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	11.49
Hedef Fiyat(TL)	:	
Tavsiye	:	
Potansiyel Getiri(%)	:	

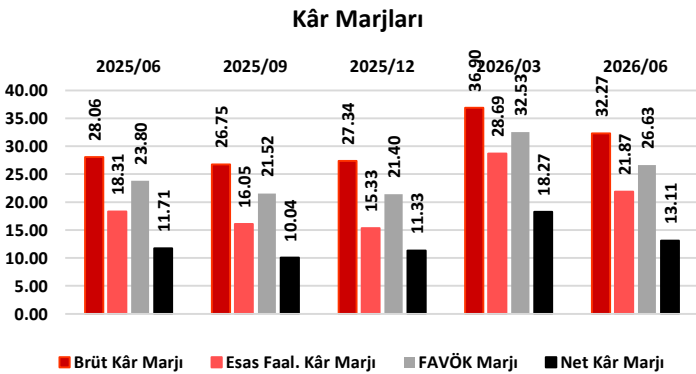
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺1,747,390.42
Duran Varlıklar	:	₺6,258,683.92
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺878,994.66
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺1,128,719.90
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺6,002,107.80
Hasılat	:	₺5,239,360.04
Satışların Maliyeti	:	₺3,548,622.99
Brüt Kar (Zarar)	:	₺1,690,737.05
FAVÖK	:	₺1,394,983.26
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺686,980.97

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	3.91
F/K	:	7.77
PD/DD	:	1.32
Öz Sermaye Kârlılığı	:	20.04

Kâr Marjları



NATURELGAZ SANAYİ VE TİCARET TOPLANTI NOTLARI

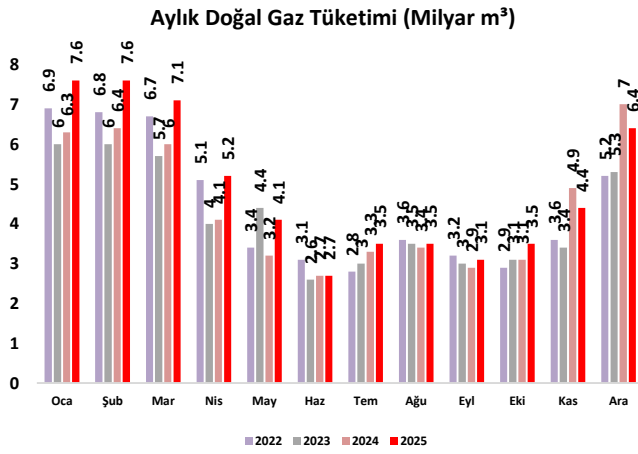
- Naturelgaz, 2004 yılında kurulan ve taşımali doğal gaz sektöründe faaliyet gösteren bir şirket olup, boru hattının ulaşmadığı veya ulaşımının ekonomik olmadığı bölgelere Sıkıştırılmış Doğal Gaz (CNG) ve Sıvılaştırılmış Doğal Gaz (LNG) çözümleriyle doğal gaz taşımaktadır. CNG tarafında gaz sıkıştırılarak 500 metreküplük taşıma üniteleriyle, LNG tarafında ise -162 derecede sıvılaştırılarak taşınmaktadır.
- Şirket 2012 yılında Global Yatırım Holding'in (GLYHO) çoğunluk hissedarı olmasıyla yatırımlarını hızlandırmış, 1 Nisan 2021'de Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır. Naturelgaz halihazırda Dökme CNG ve LNG, Şehir Gazı, Oto CNG ve Kuyu CNG olmak üzere dört ana iş kolunda faaliyet göstermektedir.
- Şirketin ana müşteri grupları geleneksel olarak fabrikalar, kamu binaları ve havalimanları gibi endüstriyel/kurumsal tüketicilerden oluşurken, 2017 sonrasında Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK) koordinasyonunda başlayan Şehir Gazı uygulamasıyla birlikte doğal gaz beldelere de taşınmaya başlanmıştır. Bugün itibarıyla 140'a yakın ilçe ve beldeye taşımali doğal gaz ulaştırılmakta, gaz teslim edilen bölgelerde yerel gaz dağıtım şirketleri üzerinden son kullanıcıya iletilmektedir.
- Taşımali doğal gaz pazarında şirketin payı yüzde 35-40 bandında bulunmakta olup, Naturelgaz bu alanda Türkiye'nin ve Avrupa'daki firmalara oranla en büyük CNG taşıyıcı konumunda yer almakta ve dünyanın ise üçüncü büyük CNG şirketi konumundadır. LNG tarafında ise daha kurumsal ölçekli rakipler bulunmakla birlikte, şirket taşımacılık segmentinde pazar liderliğini korumaktadır.
- Şirketin hacimsel büyümesi ağırlıklı olarak Şehir Gazı segmentinden gelmekle birlikte, Oto CNG tarafında da büyüme planlanmaktadır. Yurt dışı büyüme stratejisi kapsamında 2030 yılına kadar 4 ayrı proje ile yurt dışında operasyon hedeflenmekte, bu kapsamda Güney Afrika öne çıkan pazar olarak değerlendirilmektedir; Güney Afrika'dan önemli gelir katkısının 2028 sonu civarında başlaması beklenmektedir.
- Güney Afrika'daki iş modeli daha çok LNG odaklı olacak ve şirket, bölgeden aldığı gazı kendi bünyesinde dağıtacaktır. Taşımacılık faaliyetinden edinilen teknik sıkıştırma know-how'ı ve basınç düşürme sistemlerinin şirket tarafından kendi bünyesinde üretiliyor olması, yurt dışı genişlemede önemli rekabet avantajı sağlamaktadır.

- Türkiye'de ise, belde sayısında belirgin bir artış olmasa dahi mevcut hizmet verilen bölgelerdeki mahalle ve sokak bazında genişleme ile abone sayısının artmaya devam ettiği belirtilmektedir. Özellikle 2030'a kadar olan süreçte belde içi genişlemelerin ve yurt içinde belde sayılarının artmaya devam edebileceği öngörülmektedir. Diğer yandan bazı ilçelere boru hattı bağlantısı geldiğinde ilgili bölgede taşımali gaz hizmeti sona ermektedir. Bu sebeple uzun vadeli planda boru hattı bağlantılarının yurt içinde yaygınlaşması, iç pazarda talebin daralabileceğine yönelik risk oluşturmaktadır. Fakat şirket yurt dışı yatırımlarıyla bu riski önemli ölçüde ekarte etmeyi planlamaktadır.
- Şirketin fiyatlama modeli BOTAŞ tarifesi üzerine bir kâr marjı eklenmesi esasına dayanmakta olup (BOTAŞ Gaz Maliyeti + Sistem Kullanım Bedeli + ÖTV + KDV), doğal gaz maliyetindeki artışlar doğrudan fiyatlara yansıtılmaktadır. Bu sayede şirket, doğal gaz fiyatlarındaki dalgalanmalardan negatif veya pozitif etkilenmemektedir. Kamu müşterilerine satış ise yıllık ihaleler yoluyla ortalama fiyat seviyelerinden gerçekleştirilmektedir. Faaliyetlerde belirgin bir mevsimsellik etkisi bulunmakta olup, 1. ve 4. çeyrekler kış aylarını kapsamaları nedeniyle 2. ve 3. çeyreklere kıyasla çok daha güçlü geçmektedir. Bu anlamda, sert geçen kış mevsimleri şirketin lehine sonuç doğurmaktadır. Hava sıcaklıkları bu nedenle şirket performansı açısından kritik bir değişken olarak takip edilmektedir.

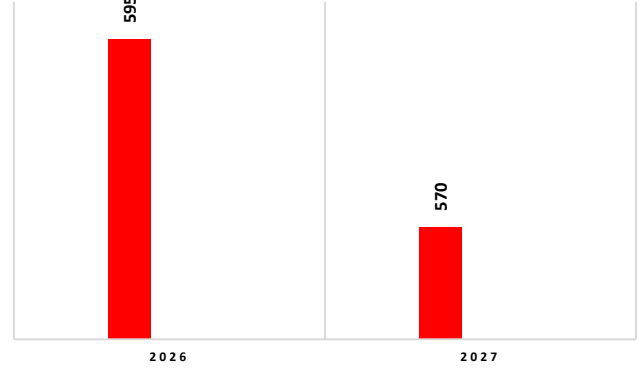
✓ Diğer Önemli Dipnotlar;

- Naturel gaz borçsuz bir bilanço yapısını korumaktadır; sıkıştırma faaliyetlerinin elektrik ihtiyacı doğurması nedeniyle bu ihtiyacı karşılamak amacıyla GES (güneş enerjisi santrali) yatırımı da gerçekleştirilmiştir. Tesis altyapısına yönelik yatırımlar sürekli devam etmesine rağmen şirketin borçsuz yapısını koruduğu belirtilmektedir.
- Şirket 2022'den bu yana istikrarlı bir temettü dağıtım politikası izlemekte olup, yönetim, düzenli temettü dağıtan bir şirket kimliğini sürdürmeyi ve her yıl kârını büyütüp bu kârı paylaşmayı hedeflediğini vurgulamaktadır. Yapılan işin, talep elastikiyetinin oldukça düşük olması (anormal mevsimsel etkiler hariç) şirket, operasyonel kârını ve dolayısıyla ödediği temettü miktarını halka açtığından bu yana düzenli bir şekilde artırmayı başarmıştır. Düzenli gelir yapısı sebebiyle, her yeni pazar (yeni belde ve belde içi yatırımlar) enflasyon üstü büyümeyi de sağlayabilmektedir.

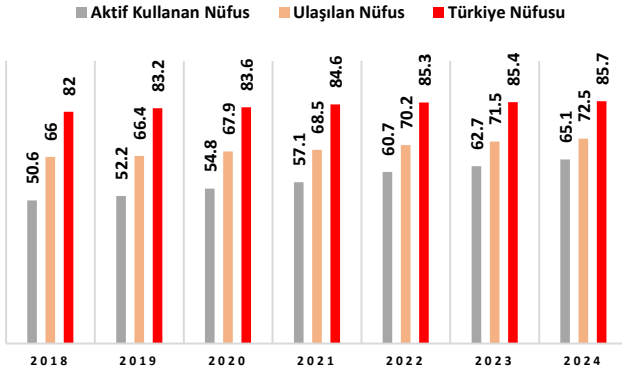
GAZBİR 2025 Yılı Doğal Gaz Sektör Raporuna Göre Seçili Grafikler



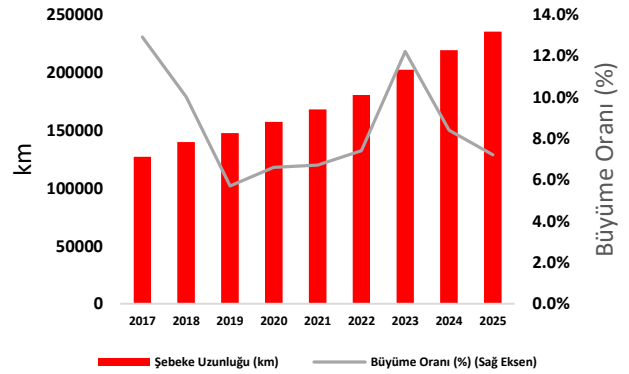
GENİŞLEME YATIRIMLARI İLE YILLIK EK ULAŞILACAK TAHMİNİ NÜFUS (BİN)



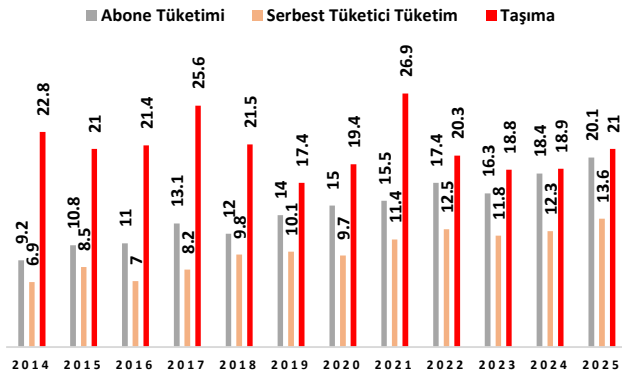
DOĞAL GAZ ULAŞILAN VE AKTİF KULLANAN NÜFUS (MİLYON)



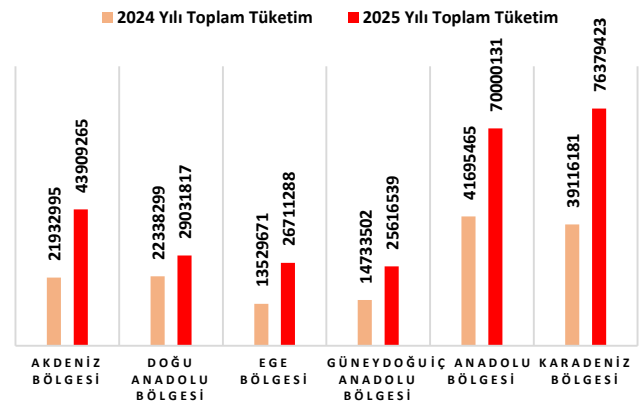
Doğalgaz Şebeke Uzunluğu (km) ve Büyüme Oranı (%)



DAĞITIM ŞİRKETLERİNCE ULAŞTIRILAN DOĞAL GAZ MİKTARLARI (MİLYAR M³)



BÖLGESEL LNG-CNG TÜKETİMİ (M³)



KAYNAK

- ✓ Şirketin Yatırımcı Sunumu

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Ömürcañ Arık
Araştırma Uzmanı