

Aygaz Şirket Ziyaret Notu

Sektörel Görünüm

Aygaz, ana faaliyet alanı olan LPG işine entegre bir yapıyla yaklaşmakta; bu doğrultuda tüm iştiraklerini LPG değer zincirine doğrudan ya da dolaylı katkı sağlayacak şekilde konumlandırmaktadır. Sektörde otogaz pazarında daralma olduğuna dair yaygın algının aksine, LPG'li araç sayısında anlamlı bir gerileme gözlemlenmemektedir. Elektrikli araç pazarında yaşanan hızlı büyüme, uzun vadede potansiyel bir rekabet unsuru olarak değerlendirilse de, mevcut durumda LPG tüketimi açısından ciddi bir tehdit oluşturmamaktadır. Bununla birlikte, dizel araçlardan benzinli araçlara geçiş trendi, LPG açısından yeni bir müşteri tabanı yaratmaktadır. Ekonomik koşulların etkisiyle tüketiciler fiyat avantajı sunan alternatiflere yönelmekte; bu da LPG'yi cazip kılmaya devam etmektedir. Özellikle tüplü gaz segmentinde elde edilen yüksek marjlar, Aygaz'ın kârlılık yapısına olumlu katkı sağlamayı sürdürmektedir.

Bangladeş Yatırımı

Türkiye pazarındaki sınırlı büyüme imkanları doğrultusunda, Aygaz yurt dışı büyüme stratejisinin bir parçası olarak Bangladeş'te greenfield tipi bir yatırım gerçekleştirmiştir. Bölgenin liberal pazar yapısı, güçlü demografik göstergeleri ve yerel iş ortağının desteği ile uzun izin süreçlerine rağmen faaliyetler başlatılmıştır. Operasyonun ilk aşamada bilanço üzerindeki etkisi sınırlı olmakla birlikte, tonajların artması ve yatırımın kendi kendini çevirebilir hale gelmesi, yatırımın uzun vadeli stratejik önemini göstermektedir. Kısa ve orta vadede şirketin önceliği, bu yeni pazarda iş modelinin sağlam temellere oturması ve sürdürülebilir bir yapı oluşturulmasıdır. Aygaz, Bangladeş yatırımıyla birlikte bölgedeki diğer potansiyel ülkelere yönelik fırsatları da değerlendirme sürecindedir.

Tedarik Zinciri

Aygaz, satış hacmi ve altyapısı sayesinde, en büyük tonajlı LPG gemilerini tek başına ve tek limanda tahliye edebilen bir firmadır. Gemi operasyonu yürüten ithalatçı şirketler arasında en hızlı stok devir hızına sahip olan Aygaz, deniz terminallerinde aylık üç kez çevrim yaparak verimli bir operasyon yürütmektedir. Ayrıca hem kendi limanlarında hem de hizmet aldığı limanlarda, yılda ortalama olarak günde bir gemi yükleme/boşaltma yapmaktadır, bu da lojistik altyapısını en etkin şekilde kullanmasına ve ürün izlenebilirliğinden ödün vermemesine olanak sağlar. Aygaz, arz güvenliğini temin etmek adına tedarik portföyündeki çeşitliliğe büyük önem vermektedir. Bu doğrultuda, alımlarını on bir farklı menşel ve on dört farklı tedarikçiden gerçekleştirmektedir. Ayrıca, ürün teslimatını çeşitlendiren Aygaz, tedarikçilerin limana ürün teslimlerinin yanı sıra, kendi gemi filosu ile de ithalat yapmaktadır.

Şirket Finansalları

Değerleme	2023	2024	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	2023/4Q	2024/1Q	2024/2Q	2024/3Q	Son
F/K	4,4	5,4	2,2	2,8	5,1	4,4	3,9	4,9	4,5	13,5
PD/DD	2,5	0,8	0,5	2,5	3,9	2,5	0,6	0,9	0,7	0,5
PD/Satışlar	0,3	0,5	0,2	0,2	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4
FD/FAVÖK	13,7	32,5	17,1	23,2	26,4	13,7	18,8	20,2	24,1	15,3

Karlılık	2023	2024	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	2023/4Q	2024/1Q	2024/2Q	2024/3Q	2024/4Q
Brüt Marj (%)	8	8	5	9	10	7	8	7	10	8
Esas Faaliyet Marjı (%)	1	1	-1	2	3	-2	0	-1	3	1
FAVÖK Marjı (%)	2	2	0	3	4	0	1	0	4	3
Net Kar Marjı (%)	9	3	2	5	5	25	0	1	5	4
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	26	3	37	34	30	26	23	17	14	4
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	38	4	71	61	51	38	33	23	18	4

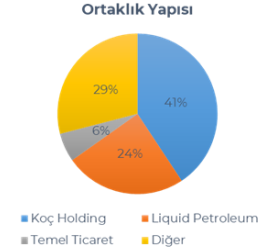
Finansal Risk Göstergeleri	2023	2024	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	2023/4Q	2024/1Q	2024/2Q	2024/3Q	2024/4Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	0,9	3,7	0,7	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	1,2	3,7
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%) (Son 12 Ay)	-1,2	-2,2	-1,0	-1,1	-1,0	-1,2	-1,3	-1,5	-1,8	-2,0
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0,3	0,2	0,9	0,8	0,8	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	-1,1	-1,1	0,3	0,8	0,0	-1,1	-0,6	-0,9	-1,4	-1,1
Özsermaye	52.732,0	52.272,6	8.094,7	9.263,2	12.050,5	52.732,0	42.414,9	44.819,1	49.282,4	52.272,6

Finansal Göstergeler	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	2023/4Q	2023	2024/1Q	2024/2Q	2024/3Q	2024/4Q	2024
Net Satışlar (TL mn)	26.940	19.768	23.939	22.961	93.608	19.814	20.424	21.385	20.151	81.773
Brüt Kar (TL mn)	1.361	1.842	2.454	1.508	7.165	1.667	1.407	2.156	1.644	6.874
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	-196	-119	846	-225	305	-89	-37	596	405	875
FAVÖK (TL mn)	66	623	1.060	-67	1.682	282	50	882	539	1.753
Net Finansal Gelirler/Ciderler (TL mn)	177	-153	-76	-148	-200	-14	-59	22	47	-4
Net Kar/Zarar (TL mn)	557	965	1.302	5.772	8.596	-5	297	1.112	719	2.123
Toplam Finansal Borç (TL mn)	6.539	5.257	4.291	3.206	3.206	2.154	1.964	1.866	2.001	2.001
Net Finansal Borçlar (TL mn)	636	2.187	46	-1.879	-1.879	-1.425	-1.442	-1.680	-1.843	-1.843
Yatırım Harcamaları	-114	-182	-209	-339	-844	-264	-221	-151	-2.355	-2.991

Şirket Bilgileri

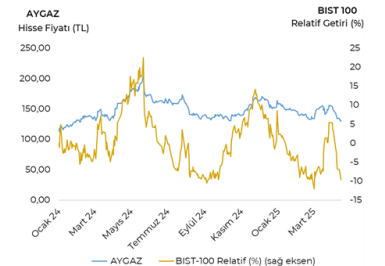
Hisse Kodu	AYGAZ
Hisse Fiyatı (TL)	130,30
5Y En Yüksek	205,31
5Y En Düşük	127,00
Hisse Adedi (mn)	220
HAO	24%
Piyasa Değeri (TL mn)	28.640
Piyasa Değeri (USD mn)	752
Finansal Borç (TL mn)	2.001
Finansal Borç (USD mn)	57
3A OIH (USD mn)	2
3A OIH/HA Piyasa Deg.	10%
F / K	
Güncel	13,46
6 Aylık Ortalama	11,62
1 Yıllık Ortalama	8,24
PD/DD	
Güncel	0,55
6 Aylık Ortalama	0,67
1 Yıllık Ortalama	0,92

Ortaklık Yapısı



Özet Finansallar

AYGAZ (mn TL)	2021	2022	2023	2024
Net Satışlar	62.110	102.924	93.608	81.773
FAVÖK	2.757	1.486	1.682	1.753
Net Kar	2.69	9.887	8.596	2.123
Özkaynaklar	10.543	44.778	52.221	52.273



Araştırma : +90 (212) 700-2625
arastirma@infoyatinim.com.tr

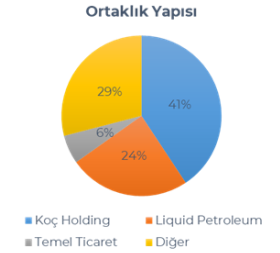
Yurt İçi Operasyonel Yapı ve Yatırımlar

Türkiye operasyonlarında ise mevcut altyapı yüksek verimlilikle çalışmakta olup, yeni büyük ölçekli yatırımlar yerine bakım, modernizasyon ve optimizasyon odaklı çalışmalar önceliklendirilmektedir. 2024 yılında gerçekleştirilen gemi yatırımı, deniz taşımacılığındaki kapasiteyi artırmış olup, 2025-2026 döneminde benzer yatırımlar değerlendirme sürecindedir. Dağıtım tarafında ise otogaz segmenti ileri düzeyde bir dijital sistemle yönetilmekte; istasyonların tank seviyeleri anlık olarak izlenmekte ve talep öngörülerıyla en verimli rotalar planlanarak sevkiyatlar optimize edilmektedir. Tüplü gaz segmentinde ise lojistik süreçlerin önemli bir parçası olan boş tüp iade sistemi dikkatle yönetilmekte, bu alandaki operasyonel zorlukları azaltmak adına robotik yükleme sistemleri devreye alınarak iş gücü verimliliği artırılmaktadır. Otogaz segmenti güçlü performansını korurken, tüplü gaz tarafı daha yüksek operasyonel zorluklar içermektedir.

Şirket Bilgileri

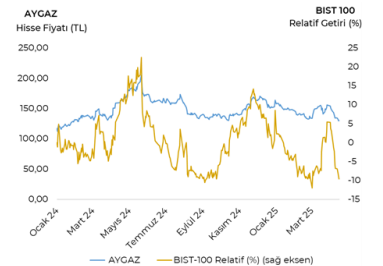
Hisse Kodu	AYGAZ
Hisse Fiyatı (TL)	130,30
51Y En Yüksek	205,31
51Y En Düşük	127,00
Hisse Adedi (mn)	220
HAO	24%
Piyasa Değeri (TL mn)	28.640
Piyasa Değeri (USD mn)	752
Finansal Borç (TL mn)	2.001
Finansal Borç (USD mn)	57
3A OIH (USD mn)	2
3A OIH/HA Piyasa Değ.	10%
F / K	
Güncel	13,46
6 Aylık Ortalama	11,62
1 Yıllık Ortalama	8,24
PD/DD	
Güncel	0,55
6 Aylık Ortalama	0,67
1 Yıllık Ortalama	0,92

Ortaklık Yapısı



Özet Finansallar

AYGAZ (mn TL)	2021	2022	2023	2024
Net Satışlar	62.110	102.924	95.608	81.773
FAVÖK	2.757	1.486	1.682	1.753
Net Kar	2.639	9.887	8.596	2.123
Özellikler	10.543	44.178	52.221	52.273



Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.