

## AYGAZ 2Ç2024 Sonuçları

GAYE AKSONGUR YAVUZ gaksongur@ziraatyatirim.com.tr AYLİN KOŐAR akosar@ziraatyatirim.com.tr

**"Aygaz, 2Ç2024'te 257mn TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı Elde Etti..."**

## Öneri "AL"

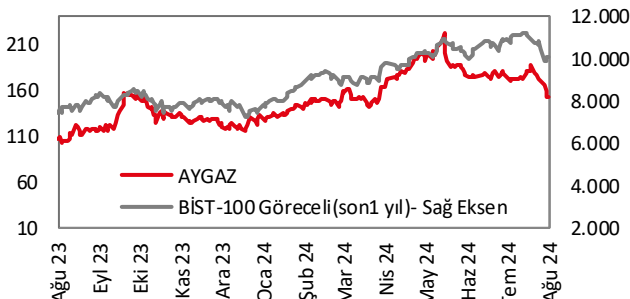
Hedef Hisse Fiyatı : 223,60TL

Reuters/Bloomberg	AYGAZ.IS/AYGAZ.TI	
Sektör	Petrokimya	
Dahil Olduđu Ulusal Endeksler	XKIMYA	
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar	
Fiyat	152,30 TL	4,55 USD
BİST 100	10.099 TL	301 USD
TL/\$ (TCMB Alış)	33,4965	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	102,69 TL	221,40 TL
Hisse Adedi (mn)	220	
P. Değeri (mn TL)	33.476	
Net Borç (mn TL)	-1.246	
Fiili Dolanımdaki Pay Oranı	24,2%	
Halka Açıklık	24,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	9,5%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	90,5%	

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-12,1%	-20,3%	42,1%
BİST-100	-7,0%	-1,5%	36,2%
BİST-100 Göreceli	-5,4%	-19,1%	4,3%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	153,76		
(mn TL)	2Ç2023	2Ç2024	% Değ.
Net Satış	17.078,2	17.645,0	3,3%
Brüt Kar	1.591,6	1.215,3	-23,6%
Faaliyet Karı / Zararı	-102,7	-32,0	a.d.
Ana Ort. Net Kar / Zar	834,1	256,8	-69,2%

	F/K	FD/FAVÖK
AYGAZ	6,8	37,6
BİST-100	8,0	a.d.
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	10,8	10,9
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı	
Koç Holding A.Ş.	40,7%	
Diğer	34,8%	
Liquid Petroleum Gas Development	24,5%	

## HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 08.08.2024 verileri kullanılmıştır.

Aygaz'ın 2Ç2024'de ana ortaklık net dönem karı 257mn TL olarak açıklanırken, geçen yılın aynı dönemine göre %69,2 oranında gerilemiştir. Bu dönemde satış gelirleri bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,3 oranında artarak 17.645mn TL'yi göstermiştir. Brüt kar %23,6 azalışla 1.215mn TL olurken, brüt kar marjı ise 2,4 puan gerilemeyle %6,9 olarak hesaplanmaktadır. Bu dönemde operasyonel giderler %11,2 artarak 1.435mn TL olmuştur. Diğer faaliyetlerden net gelirler 187,6mn TL'yi gösterirken geçen yılın aynı döneminde Şirket tarafından, 403,7mn TL'lik diğer faaliyetlerden gider kaydedilmişti.

Bu gelişmeler neticesinde faaliyet zararı 32mn TL olurken (2Ç2023'de 103mn TL faaliyet zararı kaydedildi), 2Ç2024 FAVÖK'ü %88,4 azalışla 65mn TL seviyesinde hesaplanmaktadır. FAVÖK marjı ise 2,9 puan gerilemiş ve %0,4 olmuştur. Bu dönemde yatırım faaliyetlerinden 101mn TL'lik gider oluşurken, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan (EYAŞ, OAGM, United Aygaz) 494,2mn TL kar elde edilmiştir. Finansman tarafında 2mn TL'lik net gider kaydedilmiştir (2Ç2023: 202mn TL net gider).

Bu dönemde 48mn TL'lik parasal kayıp (2Ç2023: 70mn TL parasal kazanç) kaydedilmiştir. 321mn TL vergi gideri ve 267mn TL'lik azınlık payı karı eklendikten sonra ana ortaklık net dönem karı 257mn TL'yi göstermiştir.

2. çeyrek kârıyla beraber şirketin 6 aylık ana ortaklık net dönem karı, geçen yılın aynı dönemine göre %80,8 oranında gerileyerek 252mn TL olmuştur (6A2023: 1.315mn TL ana ortaklık net dönem karı).

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	2Ç24-2Ç23 %Değ.	6A2023	6A2024	%Değ.
<b>SATIŞLAR</b>	<b>23.275</b>	<b>17.078</b>	<b>17.118</b>	<b>17.645</b>	<b>3,3%</b>	<b>40.353</b>	<b>34.763</b>	<b>-13,9%</b>
Satışların Maliyeti (-)	22.099	15.487	15.677	16.430	6,1%	37.585	32.107	-14,6%
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>	<b>1.176</b>	<b>1.592</b>	<b>1.441</b>	<b>1.215</b>	<b>-23,6%</b>	<b>2.768</b>	<b>2.656</b>	<b>-4,0%</b>
<b>Operasyonel Giderler</b>	<b>1.383</b>	<b>1.291</b>	<b>1.474</b>	<b>1.435</b>	<b>11,2%</b>	<b>2.674</b>	<b>2.909</b>	<b>8,8%</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	698	628	724	654	4,1%	1.327	1.379	3,9%
Pazarlama Giderleri (-)	680	657	742	778	18,5%	1.337	1.521	13,7%
Araş.ve Geliş. Giderleri (-)	4	6	7	2	-55,7%	10	10	-3,3%
<b>ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>-207</b>	<b>301</b>	<b>-34</b>	<b>-220</b>	<b>a.d.</b>	<b>94</b>	<b>-253</b>	<b>a.d.</b>
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	37	-404	-43	188	a.d.	-366	144	a.d.
<b>FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>-170</b>	<b>-103</b>	<b>-77</b>	<b>-32</b>	<b>a.d.</b>	<b>-272</b>	<b>-109</b>	<b>a.d.</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>37</b>	<b>559</b>	<b>-34</b>	<b>65</b>	<b>-88,4%</b>	<b>595</b>	<b>287</b>	<b>-51,8%</b>
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	119	224	113	-101	a.d.	342	12	-96,6%
Özkaynak Yönt. Değ. Yat. Payları	309	772	37	494	-36,0%	1.081	531	-50,9%
<b>FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI</b>	<b>258</b>	<b>893</b>	<b>73</b>	<b>361</b>	<b>-59,6%</b>	<b>1.151</b>	<b>434</b>	<b>-62,3%</b>
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-177	-202	49	-2	a.d.	-380	46	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazanç (Kayıp)	330	70	-61	-48	a.d.	400	-109	a.d.
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>411</b>	<b>760</b>	<b>61</b>	<b>310</b>	<b>-59,2%</b>	<b>1.171</b>	<b>371</b>	<b>-68,3%</b>
Vergi Gideri/Geliri (-)	98	36	206	321	a.d.	135	526	291,0%
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>313</b>	<b>724</b>	<b>-145</b>	<b>-10</b>	<b>a.d.</b>	<b>1.037</b>	<b>-155</b>	<b>a.d.</b>
Kontrol gücü olmayan paylar	-168	-110	-141	-267	a.d.	-278	-408	a.d.
<b>Ana Ortaklık Net Dönem Karı / Zararı</b>	<b>481</b>	<b>834</b>	<b>-4</b>	<b>257</b>	<b>-69,2%</b>	<b>1.315</b>	<b>252</b>	<b>-80,8%</b>
<b>FİNANSAL ORANLAR</b>	<b>1Ç23</b>	<b>2Ç23</b>	<b>1Ç24</b>	<b>2Ç24</b>		<b>6A2023</b>	<b>6A2024</b>	
Brüt Kar Marjı	5,1%	9,3%	8,4%	6,9%	-2,4%	6,9%	7,6%	0,8%
Faaliyet Kar Marjı	-0,7%	-0,6%	-0,4%	-0,2%	0,4%	-0,7%	-0,3%	0,4%
FAVÖK Marjı	0,2%	3,3%	-0,2%	0,4%	-2,9%	1,5%	0,8%	-0,7%
Net Kar Marjı	2,1%	4,9%	0,0%	1,5%	-3,4%	3,3%	0,7%	-2,5%

**Kaynak:** Aygaz, Ziraat Yatırım, Finnet. a.d: anlamlı değil

**Aygaz'ın 2Ç2024'de toplam satış miktarı yıllık %2,6 oranında geriledi...**

Aygaz'ın toplam satış miktarı ikinci çeyrekte 607 bin ton ile bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,6 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %15,4 oranında artış kaydetmiştir. Dökme gaz satış miktarı geçen yılın aynı dönemine göre %50 gerilemiştir. Bunun sebebi LPG'nin doğal gazla karşı fiyat avantajının sonlanmış olmasıdır. 2024 Ocak - Haziran dönemi toplam satış miktarına bakıldığında ise geçen yılın aynı dönemine göre %9,4 oranında gerilemiştir. Ek olarak satış miktarındaki yükselişe rağmen son üç aydır düşen LPG fiyatları kaynaklı ikinci çeyrekte 237mn TL'lik stok zararı (Ocak- Haziran 179mn TL stok zararı) (2Ç2023'te 144mn TL stok zararı; 1Ç2024'te 58mn TL stok karı) oluşmuştur.

Satış Miktarı (Bin ton)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	2Ç24-1Ç24 Değ.%	2Ç24-2Ç23 Değ.%	6A2023	6A2024	Değ. %
Tüpgaz	57	66	74	58	56	59	5,4%	-10,6%	123	115	-6,5%
Dökme	52	20	17	14	12	10	-16,7%	-50,0%	72	22	-69,4%
Otogaz	169	202	217	186	170	203	19,4%	0,5%	371	373	0,5%
Toptan ve Yurtdışı	350	335	366	350	288	335	16,3%	0,0%	685	623	-9,1%
<b>Toplam</b>	<b>628</b>	<b>623</b>	<b>674</b>	<b>608</b>	<b>526</b>	<b>607</b>	<b>15,4%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>1.251</b>	<b>1.133</b>	<b>-9,4%</b>

**Kaynak:** Aygaz

Aygaz'ın haziran ayı itibarıyla net işletme sermayesi ihtiyacı 890mn TL olmuştur. 2023 yıl sonunda bu rakam 383mn TL idi. Aralık sonu itibarıyla 1,5 milyar TL olan net nakdi ise artan net işletme sermayesi etkisiyle haziran ayı sonu itibarıyla 1,25 milyar TL'ye gerilemiştir.

<b>ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2Ç2023</b>	<b>2Ç2024</b>	
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>12.304</b>	<b>12.652</b>	-	<b>9.738</b>	
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.069	4.393		2.943	
Ticari Alacaklar	4.051	5.007		3.887	
Diğer Alacaklar	246	9		103	
Stoklar	3.849	2.476		2.386	
Diğer Dönen Varlıklar	1.089	768		419	
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>33.467</b>	<b>44.962</b>	-	<b>44.616</b>	
Ticari Alacaklar	13	20		38	
Finansal Yatırımlar	2.657	3.328		4.609	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	25.477	34.838		34.248	
Maddi Duran Varlıklar	4.487	5.467		5.291	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	177	301		109	
Diğer Duran Varlıklar	272	474		320	
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>45.771</b>	<b>57.614</b>	-	<b>54.355</b>	
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>12.466</b>	<b>11.271</b>	-	<b>8.786</b>	
Finansal Borçlar	1.705	1.237		692	
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2.891	1.416		988	
Ticari Borçlar	6.608	6.528		4.902	
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.263	2.090		2.204	
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>2.444</b>	<b>786</b>	-	<b>749</b>	
Finansal Borçlar	1.335	116		17	
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.110	669		732	
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>30.861</b>	<b>45.558</b>	-	<b>44.819</b>	
Ödenmiş Sermaye	220	220		220	
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	16.031	28.178		33.865	
Net Dönem Karı/Zararı	6.848	7.427		252	
Diğer	7.500	9.292		10.481	
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	262	442		0	
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>45.771</b>	<b>57.614</b>	-	<b>54.355</b>	
<b>ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2Ç2023</b>	<b>2Ç2024</b>	<b>%Değ.</b>
<b>SATIŞLAR</b>	<b>71.288</b>	<b>64.835</b>	<b>17.078</b>	<b>17.645</b>	<b>3,3%</b>
Satışların Maliyeti (-)	67.430	59.872	15.487	16.430	6,1%
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>	<b>3.858</b>	<b>4.963</b>	<b>1.592</b>	<b>1.215</b>	<b>-23,6%</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	1.715	2.141	628	654	4,1%
Pazarlama Giderleri (-)	2.152	2.445	657	778	18,5%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	18	27	6	2	-55,7%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	0	-138	-404	188	a.d.
<b>FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>-28</b>	<b>211</b>	<b>-103</b>	<b>-32</b>	<b>a.d.</b>
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	79	304	224	-101	a.d.
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-709	-462	-202	-2	a.d.
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Karı/Zarar Payları	7.152	5.413	772	494	-36,0%
Net Parasal Poz. Kazanç./Kayıpları	989	324	70	-48	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	-31	-75	36	321	a.d.
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>6.526</b>	<b>5.541</b>	<b>724</b>	<b>-10</b>	<b>a.d.</b>
<b>Ana Ortaklık Net Dönem Karı/Zararı</b>	<b>6.848</b>	<b>5.954</b>	<b>834</b>	<b>257</b>	<b>-69,2%</b>

a.d anlamlı değil, Aygaz, Finnet.

### Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

**AL** : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto  
**AZALT** : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

### Araştırma

**e-mail:** [arastirma@ziraatyatirim.com.tr](mailto:arastirma@ziraatyatirim.com.tr)

### Genel Müdürlük Pazarlama

**Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL**  
+90 216 590 1700 / [info@ziraatyatirim.com.tr](mailto:info@ziraatyatirim.com.tr)

### Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

**Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri**