

AYGAZ - Nötr

Aygaz'ın ana faaliyetleri arasında ithal LPG'nin kara ve deniz terminalleri aracılığıyla işlenmesi, yurt içi ve yurt dışına satışı yer alıyor. Şirket, 2,4-2,5 milyon ton gazı tedarik ederken, bunun 1 milyon tonunu yurt içi perakendeye (250 bin ton tüplü gaz, 750 bin ton otogaz) ve 1,5 milyon tonunu yurt dışına satıyor. Toplam elleçlenen gaz miktarı 4-4,5 milyon ton civarında. İthal edilen LPG'nin %85-90'ı ABD, Kuzey ve Cezayir gibi farklı ülkelerden temin edilirken, %10-15'i Türkiye'deki TÜPRAŞ veya Star rafinerilerinden alınıyor. LPG fiyatlandırması genellikle %30 propan ve %70 butan karışımı üzerinden yapılıyor. SP aylık fiyatları, kur ve vergi eklemeleriyle birlikte fiyat mekanizmasını oluşturuyor. Şirket, büyük ölçüde SP bazında alım satım yapıyor ve fiyat riskine maruz kalabiliyor, özellikle kurdaki ani hareketlenmelerde fiyat revizyonları gecikmeli yapılabilir.

Şirket, tüplü ve otogaz segmentlerinde faaliyet gösteriyor. Otogazda %50 pazar payına sahipken, özellikle OPET ile iş birliği yaparak satış hacmini artırıyor. Otogaz segmenti yüksek rekabet ve düşük kar marjına sahip olsa da, Aygaz için stratejik öneme sahip. Tüplü gaz segmenti ise 2.000 bayi ile çalışıyor ve daha karlı bir segment olarak öne çıkıyor. Aygaz'ın tüplü gazda %40 pazar payı bulunuyor. Tüplü gaz satışları son 8 yılda 300 bin tondan 250 bin tona gerilese de, karlılıklarını koruyorlar. Mevsimsellik, özellikle 2. ve 3. çeyreklerde tüplü gaz tüketiminde artışa neden oluyor, çünkü kırsal ve yazlık bölgelerde doğalgaz erişimi sınırlı ve mobilite artıyor.

Şirket, uluslararası alanda da genişleme hedefliyor. Bangladeş'te üç yıldır faaliyet gösteriyor ve UGroup ile ortaklık kurarak ayrı bir şirket üzerinden yatırım yapıyor. Bangladeş'te ithal modelle çalışan şirket, tonajda beklentileri aşarak %8-9 pazar payına ulaştı. Bangladeş'in 150 milyonluk nüfusu ve sübvansiyon olmaması, pazarı cazip hale getiriyor. Pakistan ve Hindistan gibi diğer büyük pazarlar da potansiyel taşıyor, ancak sübvansiyon ve yaptırım riskleri gibi faktörler yatırım kararlarını etkiliyor. Şirket, tedarik ağını genişletmek amacıyla gemi yatırımları yapıyor ve navlun fiyatlarındaki dalgalanmaları ortadan kaldırarak kar marjını artırmayı hedefliyor.

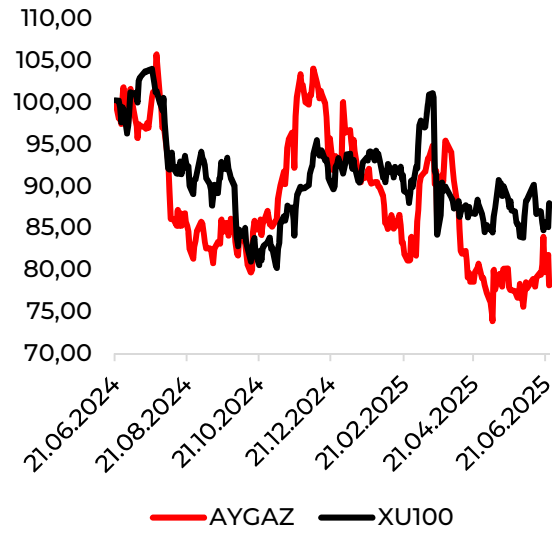
Bu çerçevede mevsimsellik etkisiyle 2.çeyreğin geçen yıla nazaran stabil/bir tık altı bilanço yapısı görmemiz doğrultusunda görüşmeyi nötr değerlendirmekteyiz.

25 Haziran 2025

Hisse Kodu	AYGAZ
Piyasa Değeri (mlr TL)	27,67
Piyasa Değeri (mln \$)	696,16

F/K	11,76
PD/DD	0,52
FD/FAVÖK	11,05

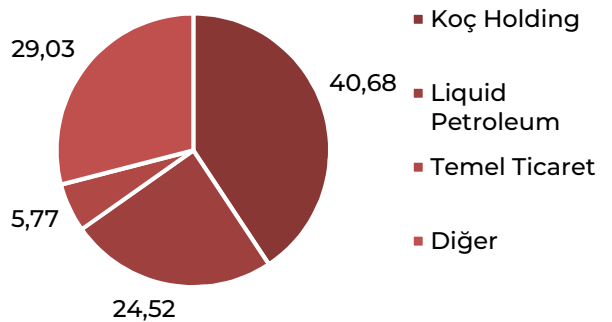
Hisse Sayısı (mln lot)	219,8
FDPO (%)	24,17
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	75,52



FİYAT

PERFORMANSI	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	0,69	-11,65	-20,52
Nominal (TL)	0,71	-11,65	-20,36
Nominal (USD)	2,73	-9,21	-6,81

Ortaklık Yapısı (%)



**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
📠 +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

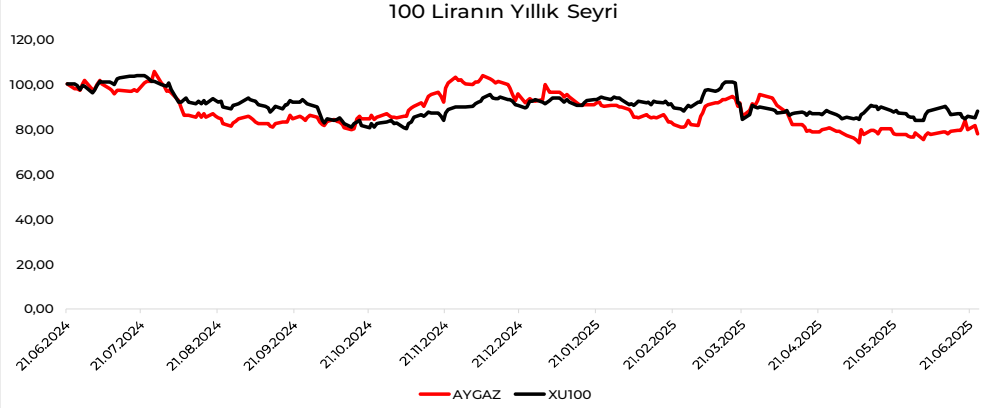


FİNANSALLAR

Aygaz Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Aygaz
Sektör	Petrol
Halka Açıklık Oranı	24,0%
Kuruluş Tarihi	13.12.1961
Yaşı	64
Personel Sayısı	1.261

Fiyat & Getiri	
Kapanış	127,90
Günlük Getiri	-4,48
Haftalık Getiri	-1,62
Aylık Getiri	0,71
Göreceli Getiri	-7,59
Yıllık En Düşük - En Yüksek	120-174
Yıllık Ortalama Fiyat	144,51



Özet Bilanço				Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/03	2024/03	Değişim(%)	Kalemler	2025/03	2024/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	14.364	10.126	41,85	Net Satışlar	19.366	21.807	81.773	-11,20
Nakit ve Benzerleri	5.885	2.690	118,79	Yurt İçi Satış	0	0	67.504	a.d
Stoklar	3.181	2.948	7,91	Yurt Dışı Satış	0	0	16.961	a.d
Ticari Alacaklar	4.584	3.576	28,17	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	52.858	41.856	26,29	Satışların Maliyeti	17.539	19.972	74.899	-12,18
Maddi Duran Varlıklar	9.037	5.074	78,11	İskontolar	0,00	0,00	2.387,33	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	265	259	2,39	İndirimler	0,00	0,00	304,11	a.d
Aktifler	67.222	51.982	29,32	Brüt Kâr	1.827	1.835	6.874	-0,46
Kısa Vadeli Borçlar	12.112	8.845	36,93	Faaliyet Giderleri	1.585	1.878	6.251	-15,61
Uzun Vadeli Borçlar	1.511	722	109,41	Esas Faaliyet Kârı	242	-43	623	665,68
Toplam Borç	13.623	9.567	42,40	Amortisman	304	353	1.130	-14,05
Net Borç	-3.752	-1.136	-230,34	FAVÖK	546	310	0	75,79
Sermaye	220	220	0,00	Vergi Öncesi Kâr	91	77	2.645	17,04
Özkaynaklar	53.599	42.002	27,61	Ana Ortaklık Net Kâr	12	-6	2.123	314,92

Oran Analizi			
Oranlar	2025/03	2024/03	Değişim(Bps)
Likidite			
Cari Oran	1,19	1,14	0,04
Likit Oran	0,89	0,76	0,13
Değerleme			
F/K	13,14	4,11	9,03
PD/DD	0,52	0,80	-0,27
FD/FAVÖK	12,26	16,68	-4,43
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	0,02	-0,02	0,05
Aktif Karlılık	0,02	-0,02	0,04
Brüt Kâr Marjı	9,43	8,42	1,02
Net Kâr Marjı	0,06	-0,03	0,09
Favök Marjı	2,82	1,42	1,39
Büyüme			
Net Kâr Büyüme	0,00	0,00	0,00
Favök Büyüme	75,79	488,01	-412,23
Özsermaye Büyüme	27,61	431,64	-404,03
Aktif Büyüme	29,32	235,65	-206,34
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	25,32	32,64	-7,32
Alacak Devir Hızı	19,13	24,19	-5,07
Ticari Borç Devir Hızı	12,88	20,96	-8,08

