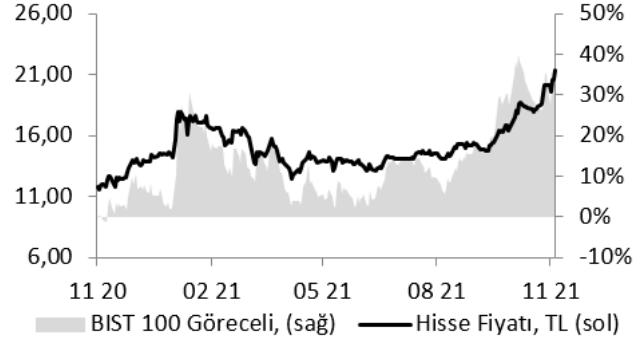


Aygaz, konsensus beklentisi olan 235 milyon TL'nin üzerinde 336,4 milyon TL net kar açıkladı. Şirket'in net karı 2020 yılının 3.çeyreğine göre %307,50, 2021 yılının 2.çeyreğine göre %71,88 yükseliş gösterdi.

- * Aygaz net kar bazında 2021 yılının 2.çeyreğinde 196 milyon TL, 2020 yılının 3.çeyreğinde ise 96 milyon TL net kar açıkladı.
- * Şirket, ciro bazında 2021 yılının 3.çeyreğinde 4.674 milyon TL konsensus beklentisinin üzerinde 4.768 milyon TL olarak kaydedilmiştir. Ciro, 2021 yılının 2.çeyreğinde 2.521 milyon TL olarak gerçekleşirken 2020 yılının 3.çeyreğinde ise 3.045 milyon TL olarak açıklanmıştır. Buna göre Şirket, ciro olarak önceki çeyreğe göre %89,15, 2020 yılının 3.çeyreğine göre %56,59 büyümüştür.
- * Şirket'in brüt karı 2021 yılının 3.çeyreklikte 433 milyon TL oldu. 2021 yılının 2.çeyreğinde ise bu rakam 226 milyon TL olurken 2020 yılının 3.çeyreğinde ise 337 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre Şirket brüt kar bazında 2.çeyreğe göre %91,56, 2020 yılının 3.çeyreğine göre ise %28,45 artmıştır
- * Şirket, 3.çeyrek FAVÖK rakamlarına baktığımızda ise 241 milyon TL olarak gerçekleşerek konsensus beklentisi olan 241 milyon TL'nin biraz altında kaydedilmiştir. FAVÖK, önceki çeyrekte, 74 milyon TL geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 208 milyon TL olmuştur. Buna göre Şirket FAVÖK bazında çeyreksel bazda %227, yıllık bazda %16,08 yükselmiştir.
- * Şirket, brüt kar marjını 2021 yılının 3.çeyreğinde %9,1, 2.çeyreğinde %9,0 olarak açıklarken 2020 yılının 3.çeyreğinde %11,1 olarak kaydedilmiştir. Buna göre Şirket, brüt kar marjını 2021 yılının 2.çeyreğine göre 10 baz puan yükseltirken, 2020 yılının 3.çeyreğine göre 200 baz puan düşürmüştür.
- * Şirket, FAVÖK Marjını 2021 yılının 3.çeyreğinde %5,1, 2.çeyreğinde %2,9, 2020 yılının 3.çeyreğinde ise %6,8 olarak kaydedilmiştir. Bu sonuçlara göre Şirket, FAVÖK marjını, 2021 yılının 2.çeyreğine göre 220 baz puan artırırken, 2020 yılının 3.çeyreğine göre 170 baz puan indirmiştir.
- * **Beklentimiz...** Aygaz'ın gelir artışında doğalgaz fiyatlarının yükselişi ve bu yöndeki trendin korunması, kısıtlamaların kaldırılmasıyla, ve artan kurun etkisiyle de karlılığının devam ettirebileceği görüşündeyiz. Ancak, Şirket'in 2021 yılı beklentilerinde otogaz satış miktarını 690-720 bin tondan 670-700 bin tona düşürmesi, diğer beklentilerini koruması ve global piyasalarda yaşanabilecek olası daralmayı da notlarımıza ekliyoruz.
- * **Değerleme...**2022 tahminlerimize göre 10,5 F/K ve 11,7 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören 'AYGAZ' hissesinin yükselme potansiyelini sınırlı görüyoruz. Hisse için 26,38 TL hedef değeri ile "TUT" önerisinde bulunuyoruz.

Milyon TL	3Ç20	2Ç21	3Ç21	BEKLENTİ	Ç/Ç	Y/Y
Ciro	3.045	2.521	4.768	4.674	89,15%	56,59%
Brüt Kar	337	226	433		91,56%	28,45%
Brüt Kar Marjı	11,1%	9,0%	9,1%		10 bp	-200 bp
FAVÖK	208	74	241	236	227,34%	16,08%
FAVÖK Marjı	6,8%	2,9%	5,1%		220 bp	-170 bp
Net Kar	83	196	336	235	71,88%	307,50%

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	AYGAZ
Öneri	TUT
Hisse Fiyatı, TL	20,82
Hedef Hisse Fiyatı, TL	26,38
Yükselme Potansiyeli	27%
Halka Açıklık Oranı	24%
Piyasa Değeri, TL mln	6.246

Fiyat ve Piyasa Değeri 26/11/2021 tarihi itibarıyla

Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Ciro	10.211	10.145	13.188	15.166
Ciro Büyümesi	7%	-1%	30%	15%
Brüt Kar	957	912	1.187	1.365
Brüt Kar Marjı	9,4%	9,0%	9,0%	9,0%
FAVÖK	476	416	444	529
FAVÖK Büyümesi	129%	-12%	7%	19%
FAVÖK Marjı	4,7%	4,1%	3,4%	3,5%
Net Kar	273	-25	466	596
Net Kar Büyümesi	20%	-109%	-1971%	28%
Net Kar Marjı	2,7%	-0,2%	3,5%	3,9%
Net Borç	690	721	370	-80
Net Borç / FAVÖK	1,4	1,7	0,8	-0,2
Fiyat/Kazanç Oranı	11,6	-141,9	13,4	10,5
Firma Değeri / FAVÖK	8,3	10,4	6,8	11,7

Milyon TL	2019	2020	2021T	2022T
Ciro	10.211	10.145	13.188	15.166
Ciro Büyümesi	6,9%	-0,6%	30,0%	15,0%
Brüt Kar	957	912	1.187	1.365
Brüt Kar Marjı	9%	9%	9%	9%
Faaliyet Giderleri	608	651	916	991
Faaliyet Gideri Büyümesi	17,9%	7,1%	40,7%	8,2%
Faaliyet Giderleri / Ciro	5%	5%	6%	6%
Amortisman	127	156	173	155
FAVÖK	476	416	444	529
FAVÖK Büyümesi	128,7%	-12,5%	6,6%	19,2%
FAVÖK Marjı	4,7%	4,1%	3,4%	3,5%
Vergi Öncesi Kar	306	31	481	615
Vergi Gideri	32	56	15	19
Net Kar	273	-25	466	596
Net Kar Büyümesi	19,7%	-109,1%	-1971,1%	28,0%
Net Kar Marjı	3%	0%	4%	4%
Özsermaye	2.478	2.317	2.633	3.159
Net Borç	690	721	370	-80
Net Borç / FAVÖK	1,4	1,7	0,8	-0,2
Finansal Borç	1.355	1.681	1.981	2.326
Net İşletme Sermayesi	259	252	229	264
Net İşletme Sermayesi / Ciro	3%	2%	2%	2%
Fiyat/Kazanç Oranı	11,6	-141,9	13,4	10,5
Firma Değeri / FAVÖK	8,3	10,4	6,8	11,7

Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Telefon: (212) 353 10 54
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikmenkul.com.tr

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.

Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.