

Çarşamba, 5 Ağustos 2026

2Ç26

Aygaz A.Ş. (AYGAZ)

Aygaz, 2Ç26'da ana ortaklık payına düşen 4,28 milyar TL net kâr açıklayarak 2,92 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisini %46,3 aştı. Net kâr yıllık bazda %236,3 artarken, ilk yarıda 4,42 milyar TL'ye ulaştı (1Y25: 1,29 milyar TL). Vergi öncesi kâr %212,6 artışla 4,47 milyar TL'ye yükselirken, efektif vergi oranı %11,0'dan %4,3'e geriledi ve net kâr marjı %4,8'den %14,7'ye yükseldi. Net kârın 3,93 milyar TL'lik kısmı özkaynak yöntemiyle muhasebeleştirilen yatırımlardan gelirken, bunun 3,69 milyar TL'si EYAŞ, 205 milyon TL'si United Aygaz ve 26 milyon TL'si Opet Aygaz Gayrimenkul kaynaklı gerçekleşti. LPG ve doğal gaz segmentinin kârı ise 472,4 milyon TL'den 584,2 milyon TL'ye yükseldi. Şirket, EYAŞ katkısı hariç tutulduğunda ilk yarı net kârındaki artışın %14 seviyesinde gerçekleştiğini belirtirken, bu durum net kâr büyümesinde iştirak gelirlerinin belirleyici olduğunu gösterdi.

Şirket, ikinci çeyrekte 29,07 milyar TL hasılat elde ederek 29,25 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisinin hafif altında sonuç açıkladı. Hasılat yıllık bazda %10,2, çeyreklik bazda %24,1 artarken, ilk yarıda 52,49 milyar TL olarak gerçekleşti. Toplam LPG satış hacmi %7 artışla 638 bin tona yükselirken, yurt içi perakende satışlar 264 bin ton ile yatay kaldı; büyüme ağırlıklı olarak %12 artış gösteren toptan ve yurt dışı satışlardan kaynaklandı. İlk yarıda toplam satış hacmi %5 artışla 1,22 milyon tona ulaşırken, EPDK verilerine göre daralan Türkiye LPG pazarına rağmen şirketin toplam pazar payı %27,3'e, tüplü gaz pazar payı %42,1'e ve otogaz pazar payı %24,6'ya yükseldi. Hasılat beklentinin hafif altında kalsa da satış hacmindeki büyüme ve pazar payı kazanımları şirketin operasyonel performansının güçlü seyrini koruduğuna işaret etti.

FAVÖK, ikinci çeyrekte 1,15 milyar TL ile 1,02 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisinin %11,9 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %42,2 artarken, FAVÖK marjı 0,9 puan iyileşerek %3,9'a yükseldi. Brüt kâr marjı %10,7 seviyesinde gerçekleşirken, esas faaliyet kârı %29,6 artışla 735,2 milyon TL oldu. Faaliyet giderlerinin satışlara oranındaki gerileme operasyonel kârlılığı desteklerken, şirket ikinci çeyrekte oluşan 275 milyon TL stok kârının FAVÖK performansına olumlu katkı sağladığını belirtti. Geçen yılın aynı döneminde 301 milyon TL stok zararı bulunması baz etkisini destekleyen önemli unsurlar arasında yer aldı. Operasyonel tarafta güçlü marj görünümü sürerken, stok değerlendirme etkisinin FAVÖK büyümesine önemli katkı sağladığı görüldü.

Bilanço tarafında şirketin net nakit pozisyonu 30 Haziran 2026 itibarıyla 3,94 milyar TL olarak gerçekleşti. Toplam finansal borç 3,17 milyar TL seviyesinde bulunurken, toplam borç/özkaynak oranı %15,0'e geriledi. Düşen ürün fiyatlarının stoklar ve ticari alacaklar üzerindeki etkisiyle net işletme sermayesi ihtiyacı 1,19 milyar TL'ye geriledi. Güçlü net nakit pozisyonuna rağmen temettü ödemeleri ve yatırım harcamalarının nakit akışı üzerinde etkili olduğu görülürken, şirket düşük borçluluk seviyesiyle güçlü bilanço yapısını korumaya devam etti.

Değerlendirme

Aygaz, ikinci çeyrekte net kâr ve FAVÖK tarafında piyasa beklentilerini aşarken, hasılat beklentilere yakın gerçekleşti. Satış hacmi ve pazar payındaki artış operasyonel görünümü desteklerken, özellikle daralan LPG pazarında pazar payı kazanımlarının sürmesi olumlu karşılandı. Bununla birlikte net kâr büyümesinin ana belirleyicisi EYAŞ üzerinden muhasebeleştirilen iştirak gelirleri olurken, şirketin de belirttiği üzere bu katkı hariç tutulduğunda ilk yarı net kâr artışı %14 seviyesinde kaldı. Operasyonel tarafta marjlardaki iyileşme olumlu olmakla birlikte, FAVÖK performansında stok değerlendirme etkisinin önemli katkısı bulunuyor. Güçlü net nakit pozisyonu ve düşük borçluluk seviyesi şirketin bilançosunu desteklemeye devam ederken, önümüzdeki dönemde iştirak gelirlerinin seyri ile operasyonel marjların sürdürülebilirliği finansal performans açısından yakından izlenecek başlıca unsurlar olacaktır.

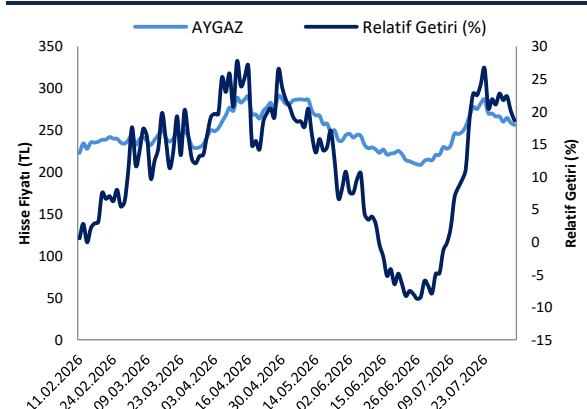
Piyasa Bilgileri	4.08.2026
Sektör	Kimya, Plastik ve İmalat
Kapanış (TL)	256,25
Piyasa Değeri (mn TL)	56.324
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	13.518
Bugünkü Sermaye (bin TL)	219.801
Halka Açık Sermaye (bin TL)	52.752
Halka Açıklık Oranı	24%

Relatif Performans (BIST-100'e Göre)	%
1 Aylık	22,41
3 Aylık	-4,44
Yılbaşına göre	11,27
Son 1 Yıl	32,90

Piyasa Çarpanları	
F/K	6,93
PD/DD	0,67

Bilanço Özeti (mn TL)	2026/06
Aktif Toplamı	96.719.971
Net Borç	-3.942.406
Net Satışlar	52.491.758
FAVÖK	1.965.780
Net Kar/Zarar	4.423.136

Performans



Çarşamba, 5 Ağustos 2026

2Ç26

Özet Gelir Tablosu – Çeyrekssel

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç26	2Ç25	% Değ.	1Ç26	% Değ.
Net Satışlar	29.065.156	26.377.730	10,2	23.426.471	24,1
Brüt satış karı	3.107.654	2.669.090	16,4	2.712.397	14,6
Faaliyet Giderleri	2.392.052	2.282.145	4,8	2.324.408	2,9
Finansal Gelir/Gider	115.012	116.077	-0,9	322.779	-64,4
Esas Faaliyet Karı	735.166	567.388	29,6	430.181	70,9
FAVÖK	1.145.493	805.404	42,2	820.284	39,6
Ana Ortaklık Net Kar	4.278.701	1.272.284	236,3	144.436	2.862,4

Oranlar	2Ç26	2Ç25	% Değ.	1Ç26	% Değ.
Brüt Kar Marjı (%)	10,7	10,1	0,6	11,6	-0,9
Esas Faa.Kar Marjı (%)	2,5	2,2	0,4	1,8	0,7
FAVÖK Marjı (%)	3,9	3,1	0,9	3,5	0,4
Net Kar Marjı (%)	14,7	4,8	9,9	0,6	14,1

Özet Finansal Tablolar

Özet Bilanço (bin TL)	2026/6	2025/6	% Değ.
Dönen Varlıklar	16.296.125	12.534.325	30,0
Hazır Deęerler	7.113.841	4.637.111	53,4
Duran Varlıklar	80.423.846	57.063.783	40,9
Aktif Toplamı	96.719.971	69.598.108	39,0
Borç Toplamı	12.639.313	11.214.008	12,7
Finansal Borç Toplamı	3.171.435	2.296.262	38,1
Özsermaye	84.080.658	58.384.100	44,0

Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	% Değ.
Net Satışlar	52.491.758	53.498.518	-1,9
Brüt satış karı	5.820.066	5.227.476	11,3
Faaliyet Giderleri	4.716.473	4.501.564	4,8
Net Finansal Gelir/Gider	437.793	224.084	95
Esas Faaliyet Karı	1.165.349	958.024	21,6
FAVÖK	1.965.780	1.569.453	25,3
Ana Ortaklık Net Kar	4.423.136	1.288.882	243,2

Kaynak: KAP

Çarşamba, 5 Ağustos 2026

2Ç26

Anadolu Yatırım Araştırma Bölümü

Araştırma Bölümü : arastirma@anadoluyatirim.com.tr | (216) 649 77 35

Sosyal medya hesaplarımıza aşağıdan ulaşabilirsiniz.



Uyarı: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Anadolubank A.Ş. ve Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.