

Finansal Değerlendirme Raporu

Aygaz <AYGAZ>

Petrokimya

Aygaz (AYGAZ) 2026 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %10 artışla 29,07 milyar TL satış geliri, %42 artışla 1,15 milyar TL FAVÖK ve %236 artışla 4,28 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa medyan beklentileri 28,92 milyar TL satış geliri, 1,03 milyar TL FAVÖK ve 2,93 milyar TL net kar yönündeydi. **Buna göre satış gelirleri beklentiye paralel gerçekleşirken, FAVÖK piyasa beklentisinin yaklaşık %11, net kar ise %46 üzerinde açıklandı.**

Operasyonel görünümde artan satış hacmi ve olumlu stok etkisi karlılığı destekledi. Brüt kar yıllık bazda %16 artarak 3,11 milyar TL'ye yükselirken, brüt kar marjı 0,6 puan artışla %10,7 seviyesinde gerçekleşti. Esas faaliyet karı %30 artışla 735 milyon TL'ye, esas faaliyet kar marjı ise %2,5'e yükseldi. Diğer faaliyet gelir ve giderleri hariç FAVÖK marjı yıllık bazda 0,9 puan iyileşerek %3,9 seviyesinde oluştu.

2Ç26 döneminde LPG satış hacmi yıllık bazda %7 artarak 638 bin tona yükseldi. Yurt içi perakende LPG satışları 264 bin ton ile geçen yılın aynı dönemine paralel kalırken, toptan ve yurt dışı satışlar %12 artışla 374 bin tona ulaştı. Yılın ilk yarısında ise toplam LPG satışları % artışla 1,22 milyon ton seviyesinde gerçekleşirken, yurt içinde perakende satışlar %2 artışla 506 bin ton, toptan ve yurt dışı satışlar ise %6 yükselişle 716 bin ton oldu.

Pazar tarafında Aygaz lider konumunu korudu. EPDK verilerine göre Ocak-Mayıs döneminde Türkiye toplam LPG pazarı yıllık bazda %2 daralmasına rağmen Aygaz'ın toplam LPG pazar payı 1,6 puan artışla %27,3'e yükseldi. Aynı dönemde tüplügaz pazar payı 1,3 puan artarak %42,1, otogaz pazar payı ise 1,8 puan yükselerek %24,6 seviyesinde gerçekleşti.

Stok etkisi de dönem performansını destekleyen unsurlardan biri oldu. Sonatrach fiyatındaki dalgalanmanın etkisiyle ikinci çeyrekte 275 milyon TL nominal stok karı kaydedilirken, ilk yarıdaki stok karı enflasyon muhasebesi kapsamında endekslenmiş bazda 364 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Geçen yılın ilk yarısında stok zararı bulunması yıllık bazdaki karlılık artışını destekledi.

Bangladeş operasyonlarında güçlü büyüme devam etti. United Aygaz, yılın ilk yarısında 145 bin ton satış gerçekleştirerek hacmini yıllık bazda %59 artırdı. Şirket 281 bayi ve yaklaşık 14.500 satış noktasıyla faaliyet gösterirken, ilk yarı cirosu yaklaşık 134 milyon USD seviyesinde gerçekleşti. Chittagong tesisindeki depolama kapasitesinin yıl sonuna kadar 21 bin tona, Ocak ayında faaliyete başlayan Dhaka tesisinin kapasitesinin ise 2027'nin ilk çeyreğinde 5,5 bin tona yükseltilmesi planlanıyor.

Karlılık tarafında güçlü performansın ana belirleyicisi özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan sağlanan katkı oldu. İkinci çeyrekte vergi öncesi kar yıllık bazda %213 artarak 4,47 milyar TL'ye, net kar ise %236 artışla 4,28 milyar TL'ye yükseldi. Yılın ilk yarısında özkaynak yöntemiyle konsolide edilen yatırımların toplam net kar katkısı 4,14 milyar TL olurken bunun 4,06 milyar TL'si EYAŞ'tan geldi. United Aygaz 329 milyon TL pozitif katkı sağlarken, Kolay Gelsin 281 milyon TL negatif katkı üretti. EYAŞ katkısı hariç tutulduğunda dahi ilk yarı net karın yıllık bazda %14 arttığı belirtildi.

Bilanço tarafında güçlü net nakit pozisyonu korundu. Haziran sonu itibarıyla net nakit pozisyonu yaratılan FAVÖK ve işletme sermayesindeki olumlu değişimin katkısıyla 4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

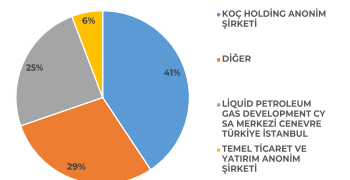
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	AYGAZ
Şirket Pazarı	Yıldız Pazarı
Hisse Fiyatı (TL)	256,25
5Y En Yüksek	295,00
5Y En Düşük	145,84
Hisse Adedi (mn)	220
HAO	24%
Piyasa Değeri (TL mn)	56.324
Piyasa Değeri (USD mn)	1.187
Finansal Borç (TL mn)	3.171
Finansal Borç (USD mn)	68
3A OİH (USD mn)	4,40
3A OİH/HA Piyasa Değ.	1,55%
F / K	

Güncel	6,93
6 Aylık Ortalama	10,01
1 Yıllık Ortalama	10,40

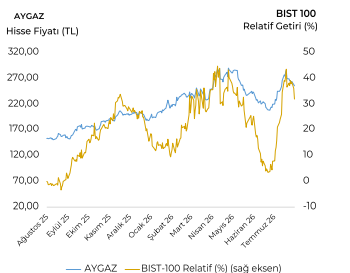
PD/DD	
Güncel	0,67
6 Aylık Ortalama	0,62
1 Yıllık Ortalama	0,60

Ortaklık Yapısı



Performans

AYGAZ (mn TL)	2025	2025/06	2026/06
Net Satışlar	105.581	53.499	52.492
FAVÖK	3.723	1.569	1.966
Net Kar	5.884	1.289	4.423
Özkaynaklar	81.934	77.132	84.081



İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Aygaz <AYGAZ>

Petrokimya

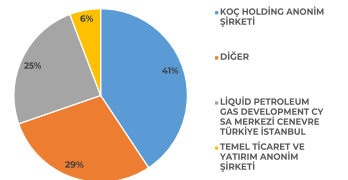
Şirket, 2026 yılına ilişkin satış ve pazar payı beklentilerini korudu. Tüplügaz satış hacmi beklentisi 200–220 bin ton, otogaz satış hacmi beklentisi 750–790 bin ton seviyesinde bulunuyor. Tüplügaz pazar payı beklentisi %41,5–42,5, otogaz pazar payı beklentisi ise %23,5–24,5 aralığında korunuyor.

Genel olarak değerlendirdiğimizde FAVÖK ve net karın piyasa beklentilerini aşması, LPG satış hacmindeki büyüme, pazar payı kazanımı, stok karının olumlu etkisi ve EYAŞ kaynaklı güçlü iştirak katkısı nedeniyle açıklanan sonuçların hisse üzerinde **olumlu** etki yaratmasını bekliyoruz.

Şirket Bilgileri

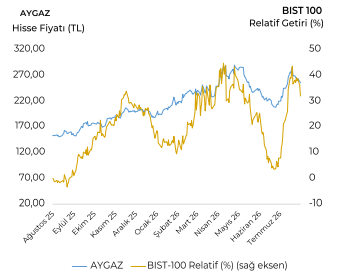
Hisse Kodu	AYGAZ
Şirket Pazarı	Yıldız Pazarı
Hisse Fiyatı (TL)	256,25
5Y En Yüksek	295,00
5Y En Düşük	145,84
Hisse Adedi (mn)	220
HAO	24%
Piyasa Değeri (TL mn)	56.324
Piyasa Değeri (USD mn)	1.187
Finansal Borç (TL mn)	3.171
Finansal Borç (USD mn)	68
3A OİH (USD mn)	4,40
3A OİH/HA Piyasa Değ.	1,55%
F / K	
Güncel	6,93
6 Aylık Ortalama	10,01
1 Yıllık Ortalama	10,40
PD/DD	
Güncel	0,67
6 Aylık Ortalama	0,62
1 Yıllık Ortalama	0,60

Ortaklık Yapısı



Performans

AYGAZ (mn TL)	2025	2025/06	2026/06
Net Satışlar	105.581	53.499	52.492
FAVÖK	3.723	1.569	1.966
Net Kar	5.884	1.289	4.423
Özkaynaklar	81.934	77.132	84.081



İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	29.065	26.378	10%	52.492	53.499	-2%
Satışların Maliyeti (-)	-25.958	-23.709	9%	-46.672	-48.271	-3%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	3.108	2.669	16%	5.820	5.227	11%
Faaliyet Giderleri (-)	-2.392	-2.282	5%	-4.716	-4.502	5%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	716	387	85%	1.104	726	52%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	20	180	-89%	62	232	-73%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	3.925	851	361%	4.138	739	460%
Finansman Giderleri (-)	-183	5	a.d.	-440	-152	189%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-8	7	a.d.	0	12	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4.470	1.430	213%	4.863	1.557	212%
Vergiler	-191	-158	21%	-440	-268	64%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	4.279	1.272	236%	4.423	1.289	243%
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	4.279	1.272	236%	4.423	1.289	243%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	4.279	1.272	236%	4.423	1.289	243%
RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	104.572,88	117.519,79	-11%	104.572,88	117.519,79	-11%
FVAÖK - Yıllık	4.119,52	3.759,29	10%	4.119,52	3.759,29	10%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	4.392,00	4.122,75	7%	4.392,00	4.122,75	7%
Net Dönem Karı - Yıllık	9.018,12	4.110,14	119%	9.018,12	4.110,14	119%
Brüt Kar Marjı	10,69	10,12	6%	11,09	9,77	13%
FVAÖK	1.145,49	805,40	42%	1.965,78	1.569,45	25%
FVAÖK Marjı	3,94	3,05	29%	3,74	2,93	28%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	1.165,05	985,84	18%	2.027,54	1.801,57	13%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	4,01	3,74	7%	3,86	3,37	15%
İşletme Sermayesi	1.405,80	1.917,76	-27%	1.405,80	1.917,76	-27%
Aktif Karlılık - Yıllık	9,64	5,10	89%	9,64	5,10	89%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	11,31	6,15	84%	11,31	6,15	84%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	11,00	6,01	83%	11,00	6,01	83%
Alacak Tahsilat Süresi	19,82	16,43	21%	19,82	16,43	21%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	12,10	12,78	-5%	12,10	12,78	-5%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	24,13	22,43	8%	24,13	22,43	8%
Nakit Döndürme Süresi	10,47	8,90	18%	10,47	8,90	18%
Net Nakit	3.942,41	2.340,85	68%	3.942,41	2.340,85	68%
Sabit Sermaye Yatırımları	290,07	-705,86	-141%	-622,35	-985,38	-37%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	0,15	0,19	-22%	0,15	0,19	-22%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	0,96	1,04	-8%	0,96	1,04	-8%

BİLANÇO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	16.296	12.534	30%	16.296	12.534	30%
Hazır Değerler	7.114	4.637	53%	7.114	4.637	53%
Menkul Kıymetler (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	5.505	4.209	31%	5.505	4.209	31%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	30	75	-60%	30	75	-60%
Stoklar	1.369	3.219	-57%	1.369	3.219	-57%
Diğer Dönen Varlıklar	2.278	394	479%	2.278	394	479%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	80.424	57.064	41%	80.424	57.064	41%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	127	85	49%	127	85	49%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	9	4	99%	9	4	99%
Finansal Duran Varlıklar	5.482	4.330	27%	5.482	4.330	27%
Maddi Duran Varlıklar	12.701	9.921	28%	12.701	9.921	28%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	503	263	91%	503	263	91%
Diğer Duran Varlıklar	61.602	42.460	45%	61.602	42.460	45%
TOPLAM VARLIKLAR	96.720	69.598	39%	96.720	69.598	39%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10.484	9.563	10%	10.484	9.563	10%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	2.239	1.529	46%	2.239	1.529	46%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	5.468	5.511	-1%	5.468	5.511	-1%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	989	1.177	-16%	989	1.177	-16%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	1.787	1.346	33%	1.787	1.346	33%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.156	1.651	31%	2.156	1.651	31%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	932	768	21%	932	768	21%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	927	656	41%	927	656	41%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	296	228	30%	296	228	30%
Özsermaye	84.081	58.384	44%	84.081	58.384	44%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	84.081	58.384	44%	84.081	58.384	44%
Sermaye	220	220	0%	220	220	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	62.102	45.012	38%	62.102	45.012	38%
Dönem Net Kar/Zararı	4.423	976	353%	4.423	976	353%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	17.336	12.177	42%	17.336	12.177	42%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	96.720	69.598	39%	96.720	69.598	39%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari 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.

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com