PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 9.11.2026

AYGAZ A.Ş. (AYGAZ)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

AYGAZ 3Ç26 Sonuçları (Pozitif) - PhillipCapital Araştırma

Aygaz 3Ç26 döneminde yıllık bazda;
-%14 artışla 31,50 milyar TL ciro,
-%37 artışla 1,79 milyar TL FAVÖK,
-%227 artışla 7,22 milyar TL net kâr elde etti.

Piyasa medyan beklentileri 31,1 milyar TL ciro, 1,36 milyar TL FAVÖK ve 5,47 milyar TL net kâr seviyesindeydi. Dolayısıyla açıklanan sonuçlarda ciro beklentiye paralel gelirken FAVÖK ve net kâr beklentinin üzerinde gerçekleşti.

3Ç26'da toplam LPG satışı yıllık %23 artışla 750 bin ton düzeyinde gerçekleşti. Artışta özellikle toptan ve yurt dışı satışlardaki %40 artış belirleyici oldu; bunun içinde yurt dışı satışlar 218 bin tondan 365 bin tona çıkarken toptan satışlar 106 bin tondan 89 bin tona geriledi. Yurt içi perakende satışlar ise %4 artışla 296 bin ton oldu. 9A2026'da toplam satışlar %11 artışla 1,97 milyon tona ulaştı.

Pazar payı tarafında, EPDK Ağustos ayı verilerine göre Ocak-Ağustos 2026'da Türkiye LPG pazarı yıllık %3 daralırken Aygaz'ın toplam LPG pazar payı 1,5 puan artışla %27,6'ya yükseldi ve pazar liderliği korundu. Tüplügazda pazar payı %42,4'e, otogazda %24,7'ye çıktı.

Fiyat tarafında, 3Ç25'te ortalama ~432 USD/ton seviyesinde seyreden Sonatrach fiyatı (SP), 3Ç26'da ~541 USD/ton düzeyine yükseldi. Ekim ve Kasım aylarında yükseliş hızlanarak Kasım'da 983 USD/ton'a ulaştı. 3Ç26'da 326 mn TL stok karı oluştu. 9A2026'da toplam stok karı 675 mn TL oldu (9A2025: 364 mn TL stok zararı). Buna paralel olarak brüt kâr marjı %12,2'ye (3Ç25: %11,9), FAVÖK marjı ise %5,7'ye (3Ç25: %4,7) yükseldi.

Net kardaki artışın ana kaynağı özkaynak yöntemiyle konsolide edilen yatırımlar oldu. 9A2026'da bu kalemin toplam net kâr katkısı 10,6 milyar TL'ye ulaştı (EYAŞ: +10,59 mlr TL, United Aygaz: +300 mn TL, Opet Aygaz Gayrimenkul: +52 mn TL, Kolay Gelsin: -297 mn TL).

Bilançoda net nakit pozisyonu Eylül sonunda 4,5 milyar TL oldu (Eylül 2025: 3,0 mlr TL, Haziran 2026: 3,9 mlr TL).

United Aygaz Bangladeş 9A2026'da 218 bin ton satışa ulaştı; 285 bayi ve ~14.500 satış noktasıyla yaklaşık 200 mn USD ciro yarattı. Chittagong tesisi kapasitesi Ocak 2027'de 2 yeni küresel tankın eklenmesiyle 21 bin tona (mevcut: 16 bin ton), Dhaka tesisi 2027 1Ç'de 5,5 bin tona (mevcut: 3 bin ton) çıkacaktır.

Aygaz

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**AYGAZ TI**
Hisse Fiyatı, TL	267,75
Fiili Dolaşım Oranı	23,61%
Piyasa Değeri, milyon TL	58.852
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	1.178
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,40%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,32%
Yabancı Yatırımcı Oranı	13,61%
Emeklilik Fonları Oranı	11,74%
Yatırım Fonları Oranı	4,82%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 06/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	27.547	31.497	84.025	86.913
Brüt Kâr	3.283	3.847	8.801	9.991
Brüt Kâr Marjı	11,9%	12,2%	10,5%	11,5%
FAVÖK	1.300	1.786	2.957	3.861
FAVÖK Marjı	4,7%	5,7%	3,5%	4,4%
Net Kâr	2.205	7.216	3.566	11.885
Net Kâr Marjı	8,0%	22,9%	4,2%	13,7%
Net Borç	-3.907	-4.537	-3.907	-4.537

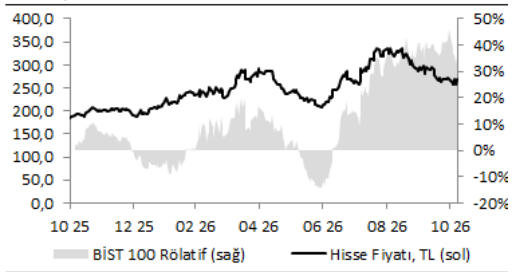
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	10,4	5,8	4,1
PD/DD	0,4	0,4	0,6
FD/FAVÖK	11,5	7,4	11,2

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Koç Holding Anonim Şirketi	89	40,7%
Diğer	64	29,0%
Toplam	**220**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-5,1%	-8,1%	-6,3%	39,4%
Rölatif	2,3%	10,5%	21,7%	34,4%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	3,3	6,5	5,7	5,0

Kaynak: BİST, Finnet

Ahmet Emir Kavuk
emir.kavuk@phillip.com.tr

Şirket yılsonu beklentilerini değiştirmedi: tüplügaz hacmi 200-220 bin ton, otogaz hacmi 750-790 bin ton; pazar payı tüplügazda %41,5-42,5, otogazda %23,5-24,5. Ocak-Ağustos otogaz pazar payı (%24,7) beklenti bandının üst sınırının üzerinde, tüplügaz payı (%42,4) ise üst sınıra yakın seyrediyor.

Sonuçları olumlu değerlendiriyoruz. Yüksek satış hacmi ve stok karı marjlarda belirgin iyileşme sağlarken, daralan pazarda pazar payı kazanımları sürdü. Net kârdaki sıçrama ağırlıklı olarak EYAŞ kaynaklı; bu kalem hariç artış çok daha sınırlı kaldığı için net kâr, operasyonel performansı olduğundan güçlü yansıtıyor. Güçlü net nakit pozisyonu şirketin finansal gücünü korurken, pazar payı gerçekleşmeleri yıl sonu hedeflerinin rahatlıkla yakalanabileceğini gösteriyor.

Yasal Uyarı

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 analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.