

AYGAZ - 4Ç25 Finansal Sonuçları (Nötr/ Hafif Pozitif)

Aygaz

Aygaz 4Ç25 döneminde yıllık bazda;

- %16 düşüşle 22,1 milyar TL ciro (beklenti 22,3 mlr TL)
- %11 artışla 783 milyon TL FAVÖK (beklenti 889 mln TL)
- %126 artışla 2,13 mlr TL net kar (beklenti 1,8 mlr TL) elde etti.

Ciro beklentilerle büyük ölçüde uyumlu gelirken FAVÖK konsensusun %12 altında, net kar ise %18 üzerinde gerçekleşti.

4Ç25'te Aygaz'ın konsolide sonuçlarını kabaca "LPG fiyatlarındaki yıllık azalış, marjlarda kısmi toparlanma, net karda ise iştirak katkısıyla güçlü bir sonuç" olarak özetlemek mümkün. Açıklanan sonuçlarda hem LPG tarafında marj yönetimi hem de EYAŞ kaynaklı iştirak gelirleri belirleyici oldu.

Hacim ve pazar payı: 4Ç25'te tüplügaz satışları yıllık bazda %3,5 azalırken otogaz tonajındaki %6,1 artış hacim büyümesini destekledi. 4Ç25'te toplam LPG satışı yıllık %2,5 artışla 619 bin ton düzeyinde gerçekleşti. 2025 yılının tamamında ise LPG satış hacmi yıllık %1,2 artışla 2,4 mn ton oldu. Tüplügaz satış hacmi 226 bin, otogaz hacmi 767 bin ile hedeflenen aralıkta (220-230 bin, 755-785 bin ton) oluştu.

Marjlar ve FAVÖK: Aralık 2024'te 585 USD/varil olan LPG (SP) fiyatı 2025 yılındaki gerileme sonrasında yılı 481 USD/varil düzeyinde tamamladı. Özellikle 2Ç25'te oluşan stok zararı, 4Ç'te yataylaşan LPG fiyatları, uygun tedarik maliyetleri ve operasyonel verimlilikle dengelendi. Sendeo'nun FAVÖK üzerindeki baskısı 2025'te hafiflediğinden, LPG ve doğal gaz segmentindeki karlılık konsolide rakamlara daha net yansıdı. 4Ç25'te brüt kar marjı %10,3, FAVÖK marjı ise %3,5 düzeyine iyileşti (4Ç24: Sırasıyla %8,2 ve %2,7).

Net kar ve iştirak katkısı: Aygaz'ın net kar hikâyesinde asıl belirleyici yine EYAŞ oldu. Önceki dönemlerde EYAŞ'ın güçlü katkısı, Kolay Gelsin'in yarattığı zararlar kısmen törpülenmişti; ancak 4Ç25'te Tüpraş üzerinden gelen EYAŞ katkısı (+704 mn TL), net kârın konsensüsü belirgin şekilde aşmasına oldukça katkı sağladı. Operasyonel performans sağlam olmakla birlikte, karlılığın ağırlıklı olarak iştirak gelirleri üzerine kurulu olduğu gerçeği değişmedi.

2026'ya bakıldığında tüplügaz hacminde 2025'e kıyasla daha düşük bir beklenti paylaşılırken (200-220 bin ton), otogaz tarafında kısmi büyüme öngörülmektedir (750-790 bin ton).

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	AYGAZ T1
Hisse Fiyatı, TL	230,50
Fiili Dolaşım Oranı	24,16%
Piyasa değeri, milyon TL	50.664
Piyasa değeri, milyon ABD doları	1.166
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,21%
Yabancı Yatırımcı Oranı	34,43%
Emeklilik Fonları Oranı	6,21%
Yatırım Fonları Oranı	5,71%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 09/02/2026 itibarıyla

Finansallar, mın TL,

TMS 29 Uygulanmış	4Ç24	4Ç25	12A24	12A25
Gelirler	26.376	22.069	107.034	89.658
Brüt Kâr	2.152	2.273	8.998	9.353
Brüt Kâr Marjı	8,2%	10,3%	8,4%	10,4%
FAVÖK	705	783	2.294	3.162
FAVÖK Marjı	2,7%	3,5%	2,1%	3,5%
Net Kâr	941	2.128	2.778	4.997
Net Kâr Marjı	3,6%	9,6%	2,6%	5,6%
Net Borç	-2.413	-5.427	-2.413	-5.427

Piyasa Çarpanları

	2024	2025	Son
F/K	2,0	12,9	10,1
PD/DD	0,3	0,5	0,7
FD/FAVÖK	9,1	14,6	14,3

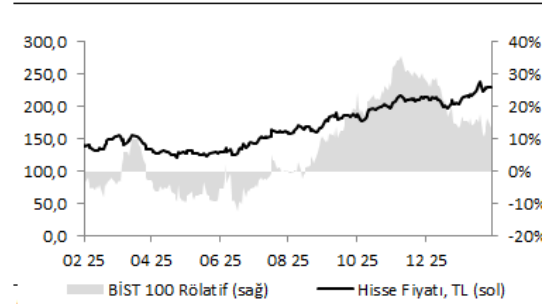
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı

Koç Holding Anonim Şirketi	89	40,7%
Diğer	64	29,0%
Toplam	220	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



	1a	3a	6a	1y
Nominal	12,2%	13,5%	43,0%	65,9%
Rölatif	-1,1%	-10,4%	13,4%	19,3%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	3,2	2,1	2,2	2,3

Kaynak: BIST, Finnet

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 dayanarak 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 dayanarak 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 zararlara 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.