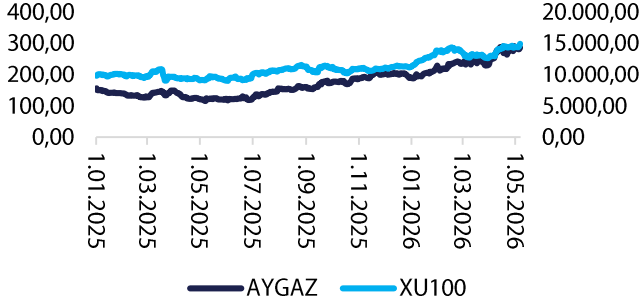


Son Fiyat	285,75
Piyasa Değeri (mln TL)	62.808
Piyasa Değeri (mln \$)	1.392
F/K	12,28
FD/FAVÖK	19,21
PD/DD	0,88
Hisse Sayısı (mln lot)	220
FDPO (%)	24,17
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	77



ORTAKLIK YAPISI	%
KCHOL	40,68
Liquid Petroleum	24,52
Temel Ticaret	5,77
Diğer	29,03

AYGAZ	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	1,51	13,28	144,47
Getiri (\$)	1,44	11,52	108,60
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,40	-0,49	81,17

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	9,43	11,58
Brüt Kar Marjı (Ç%)	10,43	11,02
FAVÖK Marjı (Y%)	2,44	3,73
FAVÖK Marjı (Ç%)	3,55	3,50
Net Kar Marjı (Y%)	2,53	5,93
Net Kar Marjı (Ç%)	9,03	0,62
Net Borç (mln TL)	-3.752,42	-1.076,22
İşletme Sermayesi (mln TL)	-2.208,03	3.371,95
Cari Oran	1,19	1,60
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	5.262,23	1.099,73
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	-0,40	-1,38
Brüt Kar Büyüme (Y%)	5,36	6,02
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	30,27	6,02
FAVÖK Büyüme (Y%)	39,06	19,16
FAVÖK Büyüme (Ç%)	14,38	7,36
Net Kar Büyüme (Y%)	-65,64	82,76
Net Kar Büyüme (Ç%)	120,96	769,99

Kaynak: Finnet

Aygaz – AYGAZ – Sınırlı Olumlu

Dirençli sonuçlar

Aygaz, 2026 1.çeyrekte 135 milyon TL net kar(2025/03:15 milyon TL) ile piyasa beklentilerinin altında sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:630 milyon TL/Pusula Yatırım:681 milyon TL)

Sektörde daralma sürüyor. Türkiye LPG pazarı ilk iki ayda %8 daralma ile 563 bin ton; otogaz %5 daralma ile 463 bin ton; tüplügaz %4 daralma ile 80 bin ton ve dökme gaz %2 daralma ile 20 bin ton oldu. Aygaz tarafında ise tüplügaz pazar payı 140 baz puan artışla %43,1 ve 80 bin ton; otogaz 2 puan artışla %24,4 ve 463 bin ton olmak üzere toplamda 180 baz puan artışla %27,3 ve 563 bin ton olarak şirket lider konumunu sürdürdü.

Operasyonel metrikler görece dirençli. Şirket, ilk çeyrekte %2 artışla 584 bin ton satış gerçekleştirirken yurt içi satışları %5 artışla 242 bin ton; yurt dışı ve toptan satışlar %1 artışla 342 bin ton seviyesinde oldu. Sonatrach tarafında stok karı etkisi geçen sene 63 milyon TL zarardan bu sene 74 milyon TL kara döndü. Güncel küresel gelişmeler kaynaklı sonatrach fiyatları stok karını pozitif manada 2.çeyrekte de desteklemektedir.

Bangladeş'te güçlü sonuçlar devam ediyor. Pazar büyüklüğü ybbo %9 büyümeye devam ederek 1,8 milyon tona ulaştı. 252 bayi ve 14500 satış noktası ile çalışılmakta olup satışlar %79 artışla 73 bin ton ve 57,5 milyon dolar seviyesinde gerçekleşti. Ocak 2026 itibarıyla Dhaka tesisi faaliyete başladı. Dhaka tesisi Chittagong tesisine ilave 3 bin ton daha katarak 19 bin tona yükselmiştir.

Gelir kompozisyonunda sorun yok. Tonajlarda daralma kaynaklı gelirler ilk çeyrekte %14 daralma ile 21,9 milyar TL olsa da tüplügaz ve otogaz satışları sırasıyla %2 ve %6 üzerinde gerçekleşti. Satış tonajı etkisiyle brüt kar %6 artışla 2,54 milyar TL; FAVÖK ise %7 artışla 767 milyon TL oldu. Net kar %119 oranında artan net parasal kayba rağmen yıllık %770 artışla 135 milyon TL net kar elde edildi. Özkaynak yöntemiyle elde edilen yatırımların net kar etkisi bakımından EYAŞ +399 milyon TL, Kolay Gelsin -263 milyon TL, Opet Aygaz Gayrimenkul +7 milyon TL ve United Aygaz +116 milyon TL net kara etki etmiştir. Kompozisyona yönelik çerçeve 2.çeyrekte de bir miktar iyimserleşebilir.

Beklentiler korundu. Şirket, 2026 yılında:

- 200-220 bin ton tüplügaz,
- 750-790 bin ton otogaz satış tonajı,
- %41,5-42,5 tüplügaz,
- %23-24 otogaz pazar payı hedefliyor.

AYGAZ nezdinde finansalları bir miktar beklenti altı gerçekleşen sonuçlar kaynaklı sınırlı olumlu bulurken orta ve uzun vadede çerçeve anlamında Sonatrach fiyatları desteklemeye devam ediyor.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul