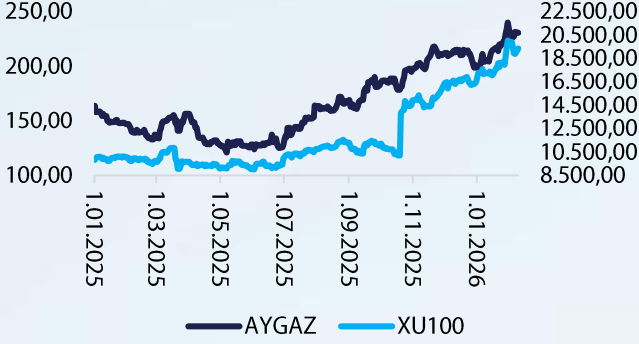


Son Fiyat	230,50
Piyasa Değeri (mİn TL)	50.664
Piyasa Değeri (mİn \$)	1.166
F/K	10,14
FD/FAVÖK	14,31
PD/DD	0,73
Hisse Sayısı (mİn lot)	220
FDPO (%)	24,16
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	77



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

AYGAZ	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,30	12,17	65,90
Getiri (\$)	-0,30	10,93	36,80
Getiri (XU100-Rölatif)	-2,64	-1,26	26,84

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	8,20	10,32
Brüt Kar Marjı (Ç%)	9,76	10,43
FAVÖK Marjı (Y%)	2,14	3,53
FAVÖK Marjı (Ç%)	4,94	3,55
Net Kar Marjı (Y%)	2,60	5,57
Net Kar Marjı (Ç%)	8,01	9,03
Net Borç (mİn TL)	-2.412,93	-5.426,99
İşletme Sermayesi (mİn TL)	489,55	425,42
Cari Oran	1,36	1,64
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	2.170,57	5.800,38
Net Finansman Gideri/Satışlar	-0,52	-0,85
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-6,41	5,36
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	32,39	5,36
FAVÖK Büyüme (Y%)	36,36	37,83
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-9,55	14,38
Net Kar Büyüme (Y%)	-67,68	79,84
Net Kar Büyüme (Ç%)	21,90	120,96

AYGAZ - OLUMLU

Zorlu koşullara rağmen güçlü sonuçlar

Aygaz, 2025 4. çeyrekte 22,07 milyar TL hasılat, 912 milyon TL FAVÖK, 2,13 milyar TL net kar açıkladı. Hasılat beklenti altı kalsa da FAVÖK ve net kar beklenti üzeri sonuçlandı. Beklentiler tarafında (Piyasa Beklentisi: 22,9 milyar TL hasılat, 880 milyon TL FAVÖK, 1,85 milyar TL net kar/Pusula Yatırım:22,93 milyar TL hasılat, 901 milyon TL FAVÖK, 1,82 milyar TL net kar) olarak gerçekleşti. Diğeri gelir ve giderler kalemlerini takip etmeyi önemsiyoruz. En yakın tahminlerden birisi tarafımızdan yapılmış oldu.

Sektörde lider konum korunuyor. EPDK verilerine göre ilk 11 ayda otogaz %5 daralmayla 3,02 milyon ton, tüplügaz %5 düşüşle 499 bin ton, dökme gaz %2 düşüşle 106 bin ton seviyesinde gerçekleşti. Pazar payları tarafında şirket lider konumlarını korumuş olup tüplügaz yatay %41,6; otogaz 120 baz puan artışla %23,3 seviyesinde gerçekleşti. Toplam pazar payı tarafında ise 100 baz puan artışla %26,2 ile lider konum teyit edilmiş oldu.

Tonajlar sektörün aksine arttı. Sektörde tonaj daralması takip edilirken 4. çeyrekte yurt içi perakende LPG satışları %4 artışla 256 bin ton; toptan ve yurt dışı LPG satışları %1 artışla 363 bin ton olmak üzere toplam %2 artışla 619 bin ton seviyesinde gerçekleşti. Sektörde yaşanan orta tek haneli daralmaya rağmen şirket nezdinde tonajların artış seyrini olumlu karşılıyoruz.

Stok karı etkisi TMS 29 hariç pozitif seyretti. 4. çeyrekte SP fiyatları Eylül ayında 433 dolardan Aralık ayında 481 dolara yükseldi. 2025 yılında stok zararı TMS 29 dahil 241 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 hariç SP etkisi 123 milyon TL ile pozitive döndüğünü vurgulamak isteriz. Geçtiğimiz yıl aynı çeyrek TMS 29 hariç stok zararı etkisi 64 milyon TL olarak gerçekleşti.

Umudumuz Bangladeş! Bangladeş tesisi nezdinde satışlar %92 artışla 243 bin ton seviyesinde gerçekleşti. Chittagong tesisinin etkisi 2025 yılı boyunca görülürken Dhaka tesisi 2026 yılı başı itibariyle devreye alınmış oldu. United Aygaz yatırımları Ramazan ayı öncesinde de hem dijital hem geleneksel medyada sürdürülmektedir.

Karmaşık finansallar elde edilse de sektörden pozitif ayrışıyor. Hasılat, 4. çeyrekte %16 düşüşle 22,07 milyar TL olurken FAVÖK(diğeri hariç) %11 artışla 783 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Net kar tarafında EYAŞ'ın 2,52 milyar TL, Opet Aygaz Gyo 39 milyon TL, United Aygaz 125 milyon TL, Genel Müdürlük binası satışı 991 milyon TL pozitif katkı sağlarken Kolay Gelsin 285 milyon TL negatif etki yaparak net kar %126 artışla 2,13 milyar TL oldu. Nakit üretimi tarafında da SNA 2,17 milyar TL'den 5,8 milyar TL'ye yükselmiş oldu.

AYGAZ nezdinde finansalları olumlu değerlendirmekle birlikte şirket, 2026 yılında tüplügaz tarafında 200-220 bin ton, otogaz tarafında 750-790 bin ton satış, pazar payı tarafında tüplügazda %41,5-42,5, otogaz tarafında %23-24 pazar payı hedefliyor. Her türlü zorlu koşula rağmen güçlü faaliyetlerini sürdürmeye devam ediyor.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla 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 şekilde 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 ve 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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul