

Pazar Dinamikleri ve Satış Performansı

EPDK'nın Mayıs 2026 tarihli LPG raporuna göre ocak-mayıs döneminde Türkiye LPG tüketimi yıllık bazda %2 daralırken Aygaz toplam pazar payını 1,6 puan artışla %27,3'e taşıdı ve pazar liderliğini sürdürdü. Aynı dönemde tüplü gaz pazarı %4 daralarak 202 bin tona, otogaz pazarı %1,5 daralarak 1.269 bin tona geriledi; dökme gaz pazarı 50 bin ton ile yatay kaldı. Tüplü gaz pazarındaki uzun vadeli yapısal daralmanın, doğal gaz şebekesinin genişlemesine bağlı olarak son 15 yılda ortalama %3-4 düzeyinde seyrettiği hatırlatıldı. Segment bazında Aygaz'ın pazar payı tüplü gazda 1,3 puan artışla %42,1'e, otogazda 1,8 puan artışla %24,6'ya yükselirken, dökme gaz payı ise %36,7 olarak gerçekleşti.

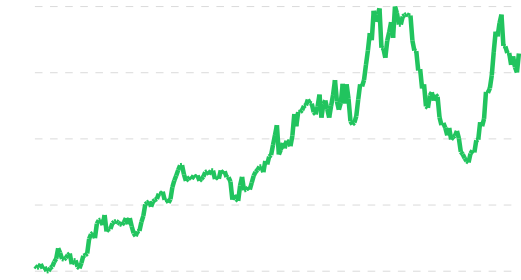
Yılın ilk yarısında yurt içi perakende LPG satışları %2 artışla 506 bin tona ulaştı. Segment bazında tüplü gaz satışları %3 gerilerken otogaz satışları %4, dökme gaz satışları %2 arttı. Toptan ve uluslararası satışlar %6 artışla 716 bin ton olarak gerçekleşti; böylece toplam LPG satış hacmi %5 artışla 1.222 bin tona ulaştı.

İkinci çeyrekte yurt içi perakende satışlar 264 bin ton ile geçen yılın aynı dönemine paralel seyrederken toptan ve uluslararası satışlardaki %12'lik artışın etkisiyle toplam satış hacmi %7 artışla 638 bin ton oldu. Yönetim, 2025 yılında aşılacak 1 milyon tonluk yurt içi perakende satış hacmini operasyonel ölçek açısından kritik bir eşik olarak tanımladı ve 2026'da da bu seviyenin korunmasını hedeflediğini yineledi. Perakende ölçeğin ve ülke genelindeki terminal kapasitesinin, toptan ve uluslararası ticarete ek hacim yaratılmasına imkân tanıdığı ve Akdeniz'deki en büyük LPG oyuncularından biri konumuna getirdiği vurgulandı. Türkiye'deki LPG'li araç parkı haziran sonu itibarıyla 5 milyon 254 bin adede ulaşarak toplam araç parkının yaklaşık %30'unu oluşturdu.

LPG pazarı için kritik önemdeki bölgelerde süren savaş ortamının küresel tedarik zinciri üzerindeki olumsuz etkisine rağmen ikinci çeyreğin aktif tedarik ve stok yönetimiyle ürün arzında herhangi bir kesinti yaşanmadan tamamlandığı belirtildi. İran ile ABD arasındaki gerilimin pazara olası etkisine ilişkin soruya yanıt olarak yönetim, küresel LPG ticaretinin yaklaşık %30'unun Hürmüz Boğazı üzerinden gerçekleştiğini, tedarikçilerle uzun vadeli kontratların yürürlükte olduğunu ve bu dönemde tedarik sorunu yaşanmadığını aktardı; önümüzdeki dönemde de olumsuz bir etki beklenmediği ifade edildi.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	AYGAZ
Hisse Fiyatı	266,25
Fiili Dolaşım Oranı	23,59
Hisse Başına Kar	41,03
Ödenmiş Sermaye	219.800.767
Piyasa Değeri	58.521.954.214



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%-0.1	%20.7	%-5.4	%21.5	%40.5	%74.1

Piyasa Çarpanları

F/K	6,49
FD/FAVÖK	13,25
PD/DD	0,70
PEG	0,05
Net Borç/FAVÖK	-0,96

Oranlar	2026/6	2025/6
Cari Oran	1,55	1,31
Kaldıraç Oranı	13,07	16,11
Özkaynak Karlılığı	11,19	5,23
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	10,69	10,12
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	3,94	3,05
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	14,72	4,82

Sonatrach Fiyatı ve Stok Etkisi

Türkiye LPG pazarında referans fiyat olan Sonatrach fiyatı (SP) Aralık 2025'i 481 dolar/ton seviyesinden kapattı. İlk çeyrekteki yatay seyrin ardından fiyat, küresel gelişmelerin etkisiyle nisan ayında 885 dolar/tona yükseldi. Mayıs ve haziranda kaydedilen düşüşlerle ilk altı ayın ortalama fiyatı 632 dolar/ton olarak gerçekleşti. SP temmuzda 468 dolar/tona geriledi. Temmuz fiyat düşüşünün stok zararı etkisi ikinci çeyrek finansallarına karşılık yoluyla yansıtıldı. Ayrılan karşılığa rağmen şirket, fiyat oynaklığının etkin stok yönetimiyle birleşmesi sonucunda ilk yarıda enflasyon muhasebesi kapsamında endekslenmiş 364 milyon TL stok kârı kaydetti. Endekslenmemiş nominal bazda ilk yarı stok kârı 349 milyon TL olurken 2025'in ilk yarısında enflasyon muhasebesi uygulanmamış bazda 364 milyon TL stok zararı kaydedilmişti.

Bangladeş Yatırımı

Bangladeş'teki ortak girişim United Aygaz, yılın ilk yarısında 281 bayi ve yaklaşık 14.500 satış noktası üzerinden 145 bin ton LPG satışı gerçekleştirdi. Satış hacmi ise yıllık bazda %59 arttı. Şirketin ülke genelindeki kümülatif tüplü gaz pazar payı haziran sonu itibarıyla %12,2'ye ulaşırken haziran ayında aylık bazda %12,6 pazar payı ile Bangladeş'in üçüncü büyük oyuncusu konumuna gelindi. Yaklaşık 1,8 milyon ton büyüklüğündeki Bangladeş LPG pazarının son beş yılda yıllık ortalama %9 büyümeye dünyanın en hızlı büyüyen pazarları arasında yer aldığı aktarıldı.

Ortak girişime yapılan kümülatif sermaye katkısı başlangıçtaki yatırım planına uygun şekilde 75 milyon dolara ulaştı. Bu tutarın Aygaz payına düşen kısmı 37,5 milyon dolar seviyesinde. Chittagong terminalindeki küre tank sayısı altıya çıkarılarak depolama kapasitesi 16 bin tona yükseltildi ve tesiste ikinci tüp dolum hattı devreye alındı. İki küre tankın daha eklenmesiyle kapasitenin 2026 sonunda 21 bin tona ulaşması bekleniyor. Başkent Dhaka'daki 3 bin ton kapasiteli ikinci tesis Ocak 2026'da faaliyete geçti ve bu tesisin kapasitesinin 2027'nin ilk çeyreğinde 5,5 bin tona çıkarılması planlanıyor. United Aygaz ilk yarıda 134 milyon dolar gelir ve 19,5 milyon dolar FAVÖK üretirken özkaynak yöntemi kapsamında Aygaz'ın konsolide sonuçlarına net kâr katkısı 329 milyon TL oldu.

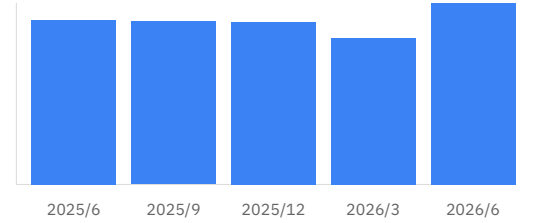
Finansal Sonuçlar

İkinci çeyrekte konsolide FAVÖK yıllık bazda %42 artışla 1.145 milyon TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı ise geçen yılın aynı çeyreğindeki %3,1 seviyesinden %3,9'a genişledi. Brüt kâr %16 artışla 3,1 milyar TL'ye ulaşırken çeyreklik ciro %10 artışla 29,1

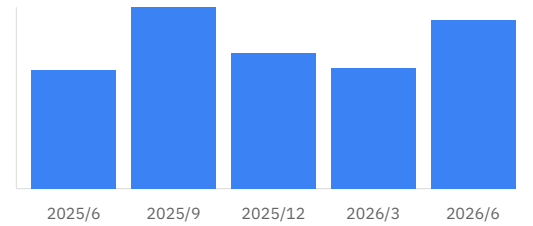
Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	%
Satışlar	52.5 mr	53.5 mr	%-2
Brüt Kar	5.8 mr	5.2 mr	%11
Faal. Karı	1.2 mr	958.0 mn	%22
FAVÖK	2.0 mr	1.6 mr	%25
Net Kar	4.4 mr	1.3 mr	%243

Özet Bilanço	2026/6	2026/3	%
Dönen Var.	16.3 mr	15.2 mr	%7
Duran Var.	80.4 mr	73.0 mr	%10
Fin. Borçlar	3.2 mr	3.2 mr	%-2
Net Borç	-3.9 mr	-1.2 mr	%242
Özkaynaklar	84.1 mr	76.4 mr	%10

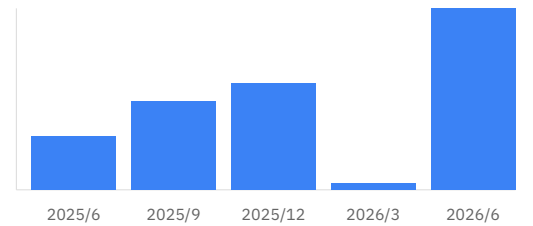
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



milyar TL oldu. İlk yarı genelinde ciro %2 düşüşle 52,5 milyar TL'ye gerilerken artan satış hacimlerinin etkisiyle brüt kâr %11 artışla 5,8 milyar TL'ye, FAVÖK %25 artışla 2 milyar TL'ye ve faaliyet kârı %22 artışla 1.165 milyon TL'ye yükseldi.

Özkaynak yöntemiyle konsolide edilen yatırımların ilk yarıdaki toplam net kâr katkısı 4.138 milyon TL olarak gerçekleşti. Bu tutarın 4.057 milyon TL'si EYAŞ, 329 milyon TL'si United Aygaz, 33 milyon TL'si Opet Aygaz Gayrimenkul kaynaklı olurken Kolay Gelsin 281 milyon TL negatif katkı sağladı. Net finansman gelirindeki artışın parasal pozisyon kaynaklı kayıplarla eridiği belirtildi. Buna rağmen ilk yarı net kârı yıllık bazda %243 artışla 4.423 milyon TL'ye ulaştı. EYAŞ katkısı hariç tutulduğunda net kâr artışı %14 oldu.

İlk yarıda toplam yatırım harcaması yaklaşık 2,3 milyar TL'ye ulaştı. Bu tutar, ocak ve nisan aylarında kamuya açıklanan gemi alım anlaşmalarına ilişkin toplam 1,6 milyar TL'lik taksit ödemeleri ile Gebze tesisindeki operasyonların Osmaniye'ye taşınmasına yönelik yatırımları içeriyor.

2026 Beklentileri

Şirket, ikinci çeyrekte otogaz pazar payı beklentisini gerçekleştiren pay artışıyla uyumlu olarak %23-24 bandından %23,5-24,5 bandına yukarı yönlü revize etti; tüplü gaz tarafındaki hacim ve pay beklentileri korundu.

Beklenti Konusu	2026 Beklentisi
Tüplü Gaz Satış Hacmi	200-220 bin ton
Otogaz Satış Hacmi	750-790 bin ton
Tüplü Gaz Pazar Payı	%41,5 - %42,5
Otogaz Pazar Payı	%23,5 - %24,5

Şirketin ocak–mayıs dönemi tüplü gaz pazar payı %42,1, otogaz pazar payı ise %24,6 olarak gerçekleşmişti.