

ASTOR Enerji

Astor Enerji (ASTOR)'un mevcut operasyonları hakkında güncel bilgilerin paylaşıldığı, gelecek görünümün değerlendirildiği analist toplantısına katılım sağladık.

Toplantının Ana Başlıkları

Astor Enerji: Şirket, trafo ve anahtarlama ürünleri başta olmak üzere güç ekipmanları üretim ve satışında faaliyet gösteriyor. Enflasyon muhasebesi sonrası 2024'te 26,6 milyar TL ciroya ulaşan Astor'un geliri dolar bazında ~782 milyon seviyesine ulaştı. Konsolide bazda 9,3 milyar TL FAVÖK üreten şirket, %30'luk güçlü operasyonel karlılığıyla öne çıkıyor. 2025'in ilk yarısı itibarıyla 4,7 milyar TL nakit ve benzeri varlık ile yaklaşık 7 milyar TL'lik net nakit pozisyonu bulunan Astor, güçlü net nakit pozisyonunu korumaya devam ediyor.

Astor Enerji, Türkiye'nin en büyük transformatör üreticisi olarak sektör lideri konumunu korumaktadır. 2023 yılında halka arzını tamamlayan şirket, kısa sürede BIST Temettü ve BIST Kurumsal Yönetim endekslerine dahil olmuş ve Türkiye'nin en hızlı büyüyen sanayi şirketlerinden biri haline gelmiştir.

Genel Görünüm

- 2024 yılında başlanan ve tüm ürün gruplarında %100 kapasite artışı sağlayacak yatırıma ilişkin süreç devam ediyor. Yeni fabrikanın 2026 itibarıyla devreye girmesiyle üretim hacminin önemli ölçüde artması beklenmektedir.
- Mevcut fabrikada dağıtım, güç transformatörleri ve anahtarlama ürünlerini tek çatı altında üreten ASTOR, yeni tesisin devreye girdiğinde mevcut üretim tesislerinde yalnızca transformatör üretimine odaklanılacak, diğer ürün grupları ise yeni tesise taşınacak.
- Ayrıca tesis bünyesinde 8,5 MW kurulum gücüne sahip çatı GES yer almakta ve elektrik ihtiyacının tamamının buradan karşılanması hedeflenmektedir.
- Satış dağılımında güç transformatörleri %38 ile en büyük paya sahip olurken, dağıtım transformatörleri %31, anahtarlama ürünleri ise %19 pay almaktadır. Güç transformatörleri daha yüksek katma değer yaratması ile marjlara olumlu katkısı nedeniyle şirketin odaklandığı ürün grubudur.
- 2025 yılının ilk yarısında ihracatın toplam satışlardaki payı %50'ye yükselmiştir. Avrupa Birliği ülkeleri %40 ile en büyük paya sahipken, Orta Doğu ve Kuzey Afrika %25, Birleşik Krallık %10 seviyesindedir.
- ABD pazarı ise şirketin stratejik büyüme hedefinde ön plana çıkmakta olup, güçlü talep ve kar marjlarının yüksekliği nedeniyle fırsat oluşturmaları öngörülmektedir.

ASTOR

Hisse bilgileri

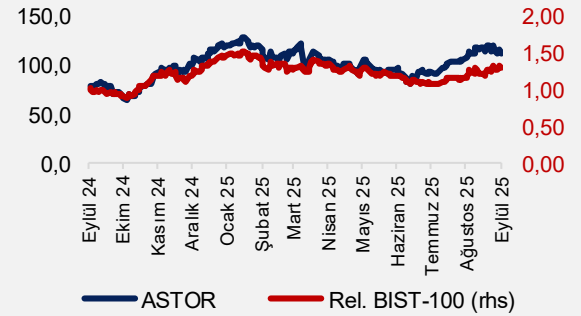
Hisse Kodu	ASTOR TI
Hisse fiyatı (11 Eylül 2025)	111,20
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	64,4 / 126
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	110.978 - 2.693
Hisse adedi (milyon)	998
Halka Açıklık Oranı	%28

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
USD mn	33,6	28,6	34,1

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	9%	22%	2%
USD	8%	16%	-12%
BIST-100'e göre performans	13%	11%	-5%

TL mn	2022	2023	2024
Net satışlar	23.219	28.493	31.063
FAVÖK	6.091	9.765	9.300
Net kâr	3.437	7.746	5.863
Net Borç	2.138	-3.260	-6.971

Değerleme	2022	2023	2024
F/K	0,0x	35,7x	15,6x
F/DD	0,0x	13,5x	7,1x
FD/FAVOK	0,0x	16,0x	10,0x
FD/Net satışlar	0,0x	4,5x	3,3x



Oğuzhan Kaymak

+90 212 355 2622

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

- Stratejik olarak şirket, yurtiçinde güçlü pazar payını korurken ihracat tarafında ağırlığını artırmayı hedeflemektedir. 769 milyon USD seviyesindeki toplam backlog'un %60'ı yurtdışı, %40'ı yurtiçi siparişlerden oluşmaktadır.
- Yeni fabrikanın devreye girmesiyle birlikte izolasyonlu bakır ve alüminyum iletken ile inverter üretimi de planlanmakta, bu sayede hem maliyet avantajı hem de tedarik zincirinde güvence sağlanması öngörülmektedir. Ayrıca ESS (Enerji Depolama Sistemi) yatırımlarıyla yenilenebilir enerji entegrasyonu desteklenecek, üretimde verimlilik artırılacaktır.
- Test laboratuvarı yatırımlarında da önemli adımlar atıldı. 600 kV gerilim seviyesinde yıldırım darbe test sistemi için siparişler verilmiş olsa da, teslimatın 2025'in ilk yarısına yetişmemesi nedeniyle devreye alma henüz gerçekleşmedi. Teslimat sonrası yıldırım darbe test kabiliyeti sisteme eklenecek ve 2025'in üçüncü çeyreği itibarıyla laboratuvar tam kapasiteyle hizmet verecek.
- Ayrıca NEMA standartları ve 60 Hz frekans seviyesinde üretim yapan ülkelere yönelik test cihazları da alındı, böylece özellikle ABD pazarı için test altyapısı güçlendirildi. Artan yurtdışı taleplere paralel olarak yeni bir test laboratuvarı kurulması için de teknik çalışmalar ve teklif süreçleri devam etmektedir.
- Astor'un küresel ölçekte marka bilinirliğini artırma hedefi doğrultusunda Turquality Destek Programı'na katılım süreci tamamlanmış ve 13 Aralık 2024'te Ticaret Bakanlığı tarafından duyurulmuştur. Programın ikinci aşaması olan Gelişim Yol Haritası çalışmaları KPMG danışmanlığında yürütülmüş ve 13 Haziran'da Bakanlığa sunulurak onaylanmıştır. Yol haritasında belirlenen hedef ülkelerden Irak için başvuru süreci başlatılmıştır.
- Genel olarak bakıldığında, yeni fabrika yatırımıyla kapasite artışı, güçlü backlog seviyesi, sağlam bilanço yapısı, düşük borçluluk oranı ve ihracatta artan payıyla Astor Enerji, hem yurtiçinde hem de küresel pazarlarda büyümesini sürdürmeyi hedeflemektedir.

Şirket hakkında bilgiler

- **ASTOR:** Astor Enerji, trafo ve anahtarlama ürünleri başta olmak üzere güç ekipmanları üretimi ve satışı alanında faaliyet göstermektedir. Şirket, Türkiye'nin en büyük transformatör üreticisi olarak hem yurtiçi pazarda güçlü konumunu korumakta hem de 100'den fazla ülkeye ihracat yaparak küresel ölçekte faaliyet göstermektedir. 2025 yılının ilk yarısında ihracatın toplam satışlardaki payı %50'ye ulaşırken, satışların ürün bazında %38'i güç transformatörleri, %31'i dağıtım transformatörleri ve %19'u anahtarlama ürünlerinden oluşmuştur. Ankara'daki yatırımlarla üretim kapasitesinin 2026 itibarıyla %100 artırılması planlanmakta olup, bu kapsamda yeni fabrika, iletken üretim tesisi ve enerji depolama sistemleri yatırımları sürmektedir. Şirket ayrıca elektrikli araç şarj ağı işletmeciliği alanında EPDK lisansına sahip olup, Türkiye genelinde 595 istasyonla hizmet vermektedir.

Mali yapı

- **ASTOR:** 2025 yılının ikinci çeyreğinde net satışlar yıllık bazda %0,4 daralarak 6,94 milyar TL'ye gerilerken, şirket 2,55 milyar TL FAVÖK üreterek %36,7 seviyesinde güçlü bir marj yakaladı. Yılın ilk yarısında satışlar %12 düşüşle 13,6 milyar TL'ye inerken bu gerilemede artan rekabet ve fiyat baskısı belirleyici oldu. 2025'te net kâr 912 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, yılın ilk yarısında toplam net kâr 1,9 milyar TL'ye ulaştı. Serbest nakit akışında bu çeyreğe özgü sınırlı baskıya rağmen 6,9 milyar TL düzeyindeki net nakit pozisyonu şirketin yatırım kapasitesini ve finansal esnekliğini desteklemeye devam ediyor.

Beklentiler

- Astor Enerji, 2023'te 540 mn USD ciro hedefini aşarak 575 mn USD gelir elde etti. 2024'te ise 826 mn USD hedefe karşılık 755 mn USD gerçekleşti. Önümüzdeki dönemde kapasite artışı ve yeni fabrikanın devreye girmesiyle büyüme ivmesinin yeniden hızlanması beklenmektedir.
- Şirket, 2025 için 940 mn USD, 2026 için ise 1,223 mn USD ciro hedefi paylaştı. Bu büyümede özellikle güç transformatörleri ve anahtarlama ürünlerinin katkısı öne çıkarken, ihracat tarafındaki güçlü artış trendi beklentilerin ana katalisti olarak öne çıkıyor.
- Ürün kırılımına bakıldığında, güç transformatörleri yüksek katma değerli yapısıyla şirketin karlılığında en kritik segment olmaya devam ediyor. 2025'te toplam satışların %38'ini, 2026'da ise %34'ünü oluşturması bekleniyor.
- Dağıtım transformatörleri %30-34 aralığında dengeli seyrederken, anahtarlama ürünlerinde 2026 itibarıyla daha güçlü bir pay artışı öngörülüyor.
- İhracat tarafında ise özellikle 2026'da %33 büyüme ile 600 mn USD seviyesine ulaşılması hedefleniyor.

Tablo: İleriye Dönük Finansal Beklentiler

Ürün Grupları Bazında Hasılat	2025									2026								
	Toplam			Yurt İçi			Yurt Dışı			Toplam			Yurt İçi			Yurt Dışı		
	Tutar	Pay(%)	Artış(%)	Tutar	Pay(%)	Artış(%)	Tutar	Pay(%)	Artış(%)	Tutar	Pay(%)	Artış(%)	Tutar	Pay(%)	Artış(%)	Tutar	Pay(%)	Artış(%)
Dağıtım Transformatörü	\$320	34%	32%	\$157	32%	-5%	\$163	36%	111%	\$410	34%	28%	\$185	30%	18%	\$226	38%	38%
Anahtarlama Ürünleri	\$174	19%	39%	\$148	30%	29%	\$26	6%	161%	\$265	22%	52%	\$212	34%	43%	\$53	9%	104%
Güç Transformatörü	\$356	38%	19%	\$111	23%	-11%	\$245	54%	41%	\$410	34%	15%	\$123	20%	11%	\$287	48%	17%
Ticari Mal Satışları ve Diğer	\$90	10%	62%	\$74	15%	67%	\$16	4%	45%	\$138	11%	53%	\$104	16%	41%	\$34	6%	113%
Toplam	\$940	100%	30%	\$490	100%	9%	\$450	100%	66%	\$1.223	100%	30%	\$624	100%	27%	\$600	100%	33%

Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

ASTOR Özet Tablolar

Bilanço	2022	2023	2024	Gelir tablosu	2022	2023	2024
Nakit ve benzerleri	1.430	5.192	9.242	Net satışlar	23.219	28.493	31.063
Ticari alacaklar	7.156	9.987	7.636	Brüt kâr	7.050	10.911	10.743
Stoklar	3.587	2.547	3.340	Faaliyet giderleri	1.181	1.676	2.450
Diğer dönen varlıklar	2.193	4.230	4.420	Esas faaliyet kârı	5.870	9.235	8.293
Dönen varlıklar	14.366	21.957	24.638	FAVÖK	6.091	9.765	9.300
Finansal yatırımlar	95	436	1.087	Net diğer gelir	619	517	894
Maddi duran varlıklar	3.756	4.963	6.611	Net finansman geliri	-2.643	-935	-3.183
Maddi olmayan duran varlıklar	908	2.213	2.418	Vergi öncesi kâr	3.846	8.817	6.004
Diğer duran varlıklar	770	2.023	892	Vergi gideri	409	1.071	142
Duran varlıklar	5.529	9.635	11.009	Net kâr - Ana ortaklık	3.437	7.746	5.863
Toplam varlıklar	19.895	31.591	35.646				
				Nakit akış tablosu			
Kısa vadeli borçlanmalar	3.126	1.789	2.227	FAVÖK	6.091	9.765	9.300
Ticari borçlar	2.628	2.839	1.959	Vergi gideri	624	1.122	195
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2.382	6.155	7.062	Yatırımlar	274	2.630	0
Kısa vadeli yükümlülükler	8.136	10.783	11.248	İşletme sermayesi değişimi	1.550	-156	-1.396
Uzun vadeli borçlanmalar	443	143	44	Serbest nakit akışı	3.643	6.169	10.500
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	56	48	57				
Uzun vadeli yükümlülükler	498	192	102	Büyüme ve marjlar			
Özkaynaklar	11.261	20.617	24.297	Net satışlar	%61,4	%22,7	%9,0
Ana ortaklığa ait	11.261	20.617	24.297	FAVÖK	%58,5	%60,3	-%4,8
Kontrol gücü olmayan paylar	0	0	0	Net kâr	%45,6	%125,4	-%24,3
Toplam kaynaklar	19.895	31.591	35.646				
				Brüt marj	%30,4	%38,3	%34,6
Net borç	2.138	-3.260	-6.971	Esas faaliyet kâr marjı	%25,3	%32,4	%26,7
Net işletme sermayesi	7.926	7.770	6.374	FAVÖK marjı	%26,2	%34,3	%29,9
Net işletme sermayesi (operasyonel)	8.114	9.696	9.017	Net marj	%14,8	%27,2	%18,9
Yatırılan sermaye	12.590	14.946	15.403	Serbest nakit akışı marjı	%14,8	%27,2	%18,9
Oranlar				Hisse başına (TL)			
Karlılık				Net kâr	3,44	7,76	5,87
Özsermaye kârlılığı	%42,3	%48,6	%0,0	Özsermaye	11,28	20,66	24,35
Net kâr	%14,8	%27,2	%0,0	Temettü	0,00	0,53	1,32
Aktif devri	1,3x	1,1x	0,0x				
Kaldıraç	2,1x	1,6x	0,0x	Değerleme			
Aktif kârlılığı	%20,0	%30,1	%0,0	F/K	0,0x	35,7x	15,6x
Yatırılan sermaye kârlılığı	%43,0	%53,7	%0,0	F/DD	0,0x	13,5x	7,1x
				FD/FAVOK	0,0x	16,0x	10,0x
Kaldıraç				FD/Net satışlar	0,0x	4,5x	3,3x
Net borç/toplam varlıklar	%18	%6	%0				
Net borç/özsermaye	0,19	-0,16	0,00				
Net borç/FAVÖK	0,35	-0,33	0,00				

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Gime - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.