

Astor Enerji

Astor Enerji'nin 4Ç25 finansal sonuçlarını, net kar tarafındaki güçlü artışa karşın ciro ve FAVÖK'ün beklentilerimizle uyumlu gerçekleşmesi ve marjlardaki çeyrekse normalleşme nedeniyle genel çerçevede nötr karşılıyoruz. Bununla birlikte 2026 ve 2027 yıl sonu tahminlerimizi, artan ihracat ağırlığı, yüksek güç transformatörü sipariş kompozisyonu ve devreye alınacak kapasite artışlarının katkısını dikkate alarak yukarı yönlü güncelliyoruz. Bu kapsamda 12 aylık pay başına 158 TL olan hedef fiyatımızı 257 TL'ye yükseltiyor, AL tavsiyemizi sürdürüyor ve Astor Enerji'yi yeniden Model Portföyümüze dahil ediyoruz. ABD pazarına giriş, 794 milyon USD seviyesindeki toplam sipariş bakiyesi, Faz 1-2 yatırımlarının 2026'da devreye girecek olması ve yüksek katma değerli güç transformatörlerinin toplam satışlar içindeki pay artışı, şirketin orta ve uzun vadeli büyüme görünümünü destekleyen ana katalistler olarak öne çıkmaktadır.

Marjlarda yıllık bazda iyileşme devam ediyor... 4Ç25 döneminde net satışlar yıllık %34 artışla 12,2 milyar TL'ye ulaşırken, FAVÖK yıllık %78 artışla 3,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Ciro ve FAVÖK performansı beklentilerimizle uyumluydu. FAVÖK marjı yıllık bazda 7,2 puan artarak %29,4 seviyesine yükselirken, bir önceki çeyreğe göre 3,3 puanlık bir normalleşme göstermiştir. Net kar 2,7 milyar TL ile kurum beklentimizin %41 üzerinde gerçekleşmiş ve yıllık bazda %54 artış kaydetmiştir. Net kar tarafındaki güçlü gerçekleşmede tek seferlik gelir/gider etkileri belirleyici olurken, nette yıllık büyüme eğilimi devam etmektedir. 2025 yıl geneline baktığımızda ise şirket 35,3 milyar TL ciro, 11,1 milyar TL FAVÖK ve 7,7 milyar TL net kar ile tamamlamıştır. FAVÖK marjı %31,5, net kar marjı ise %21,7 seviyesinde gerçekleşerek karlılık tarafındaki büyüme devam etmektedir. İhracatın toplam satışlar içindeki payının %39,8'e yükselmesi ve yüksek katma değerli güç transformatörlerinin ürün karmasındaki ağırlığının artması, marj performansını destekleyen temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır.

Yüksek sipariş bakiyesi ve artan ihracat ağırlığı 2026 görünümünü destekliyor... 2025 itibarıyla 794 milyon USD seviyesine ulaşan bekleyen siparişler, şirketin önümüzdeki döneme ilişkin gelir görünürlüğünü güçlendirmektedir. Sipariş kompozisyonunda %76 paya sahip güç transformatörleri ve toplam siparişlerin %72'sinin yurt dışı kaynaklı olması, 2026 yılında hem ciro büyümesi hem de marj kalitesi açısından destekleyici bir yapı sunmaktadır. Özellikle yüksek katma değerli güç segmentinin ağırlığı, ürün karması üzerinden karlılığa pozitif katkı sağlamaya devam etmektedir.

Yönetimin 2026 yılı için 1,1 milyar USD ciro hedefini ulaşılabılır bulmakla birlikte, biz 2026'da yaklaşık 1 milyar USD ciro öngörüyoruz. FAVÖK marjında yatay bir seyir, tek seferlik etkilerin azalmasıyla net kar marjında ise sınırlı bir normalleşme bekliyoruz.

ASTOR

AL

Hedef fiyat
Getiri potansiyeli

TL 257
%39

Pay bilgileri

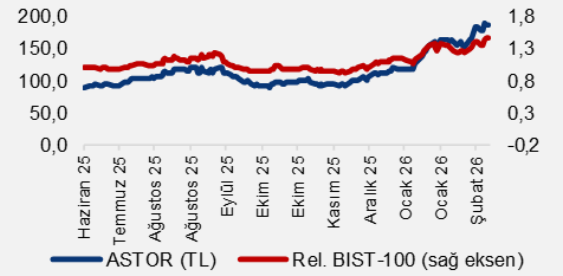
Pay Kodu	ASTOR TI
Pay fiyatı (20.02.2026)	184,50
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	86,5 / 186,8
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	184.131 - 4.215
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	998 - 37%
Yabancı Takas Oranı	51,66%
Pazar	Yıldız
Sektör	Elektrik Ekipmanları

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	154,9	109,0	65,1

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	21%	96%	58%
USD	19%	90%	55%
BIST-100'e göre performans	11%	55%	28%

Tahminler (TL mn)	2024	2025	2026T
Net satışlar	34.849	35.291	50.862
FAVÖK	10.433	11.103	16.006
Net kâr	6.577	7.669	9.480

Değerleme	2024	2025	2026T
F/K	28,0x	24,0x	19,4x
F/DD	6,8x	5,5x	4,3x
FD/FAVOK	15,8x	14,9x	10,3x



Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2604

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Finansal Tablolar

Bilanço	2024	2025	2026T
Nakit ve benzerleri	6.110	1.276	1.969
Ticari alacaklar	8.566	11.758	13.879
Stoklar	3.747	7.797	10.007
Finansal yatırımlar	4.258	11.266	16.494
Maddi duran varlıklar	10.129	11.523	13.221
Diğer duran varlıklar	7.504	7.180	7.066
Toplam varlıklar	39.990	50.684	63.523
Kısa vadeli borçlanmalar	2.498	4.617	6.050
Ticari borçlar	2.197	3.255	3.411
Uzun vadeli borçlanmalar	50	0	45
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	6.959	7.988	9.533
Uzun vadeli yükümlülükler	12.733	17.404	20.763
Özkaynaklar	27.257	33.280	42.760
Ödenmiş sermaye	998	998	998
Diğer özkaynaklar	26.259	32.282	41.762
Toplam kaynaklar	39.990	50.684	63.523
Net borç	-3.563	3.341	4.126
Net işletme sermayesi	10.116	16.300	20.474

Oranlar

Karlılık

Özkaynak kârlılığı	%26,1	%25,3	%24,9
Net kâr	%18,9	%21,7	%18,6
Aktif devri	0,9x	0,8x	0,9x
Kaldıraç	1,5x	1,5x	1,5x
Aktif kârlılığı	%17,4	%16,9	%16,6

Kaldıraç

Finansal borç/toplam varlıklar	%6	%9	%10
Net borç/özsermaye	-0,13	0,10	0,10
Net borç/FAVÖK	-0,34	0,30	0,26

Hisse başına (TL)

Net kâr	6,59	7,68	9,50
Özkaynak	27,31	33,35	42,85
Temettü	2,44	1,63	2,02

Gelir tablosu	2024	2025	2026T
Net satışlar	34.849	35.291	50.862
Brüt kâr	12.052	13.040	19.002
Faaliyet giderleri	-2.749	-2.995	-4.274
Esas faaliyet kârı	9.303	10.045	14.727
FAVÖK	10.433	11.103	16.006
Net diğer gelir	-665	-267	-564
Net finansman geliri	-3.571	-7.748	-10.724
Vergi öncesi kâr	6.116	7.793	7.051
Vergi gideri	-159	-124	-233
Net kâr	6.577	7.669	9.480

Nakit akış tablosu

FAVÖK	10.433	11.103	16.006
Vergi gideri	-1.202	-159	-124
Yatırımlar	-3.442	-3.136	-2.428
İşletme sermayesi değişimi	1.774	-761	6.184
Serbest nakit akışı	4.015	8.569	7.271

Büyüme ve marjlar

Net satışlar	%9	%1	%44
FAVÖK	-%5	%6	%44
Net kâr	-%24	%17	%24
Brüt marj	%34,6	%36,9	%37,4
Esas faaliyet kâr marjı	%29,7	%26,4	%19,7
FAVÖK marjı	%29,9	%31,5	%31,5
Net marj	%18,9	%21,7	%18,6
Serbest nakit akışı marjı	%13,0	%22,4	%4,7

Değerleme

F/K	28,0x	24,0x	19,4x
F/DD	6,8x	5,5x	4,3x
FD/FAVOK	15,8x	14,9x	10,3x

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

* 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 Rızkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - 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
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	Kemer kaya 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 dayanarak 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 ziyana talep etme hakkını saklı tutar.