

Astor Enerji (ASTOR TI)

Toplantı Notu

Astor Enerji, 11 Eylül 2025 tarihinde 2Ç25 sonuçlarına yönelik değerlendirmelerini paylaştığı analist toplantısı gerçekleştirdi. Toplantıdan derlediğimiz ve kritik gördüğümüz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

- Yeni fabrika yatırımı.** Astor Enerji'nin yeni fabrikasının inşaatı Eylül 2024'te başlamış olup, 228.896 m² toplam alan üzerine kurulmaktadır. Toplam kapasiteyi %100 artıracak yeni tesisin devreye alınması ile mevcut fabrika tamamen güç transformatörü üretimine ayrılacak, teknik anlamda anahtarlama ürünleri, daha yoğun kullanım gerektirdiği için yeni tesis ile bu ihtiyacın karşılanması hedeflenmektedir. Bu sayede ürün çeşitliliği ve ihracat kapasitesinin artırılması planlanmaktadır. Yeni yatırımlarla anahtarlama ürün grubunun toplam satışlar içerisinde ve ihracattaki payında önemli artışların gerçekleşmesi öngörülmektedir.
- Yeni fabrika içerisinde, bakır ve alüminyum iletken üretimi için ikinci tesis yatırımı sürmektedir.** Bu yatırımın stok maliyetlerini azaltması, kaliteyi artırması ve üretim verimliliğine katkı sağlaması beklenmektedir. 2026 yılının ilk çeyreğinde üretime geçiş planlanmaktadır. Birinci tesis yatırımı ise büyük ölçüde tamamlanmış olup, önümüzdeki aylarda üretime geçmesi hedeflenmektedir.
- ABD pazarı.** Şirket, ihracatta büyümeyi yeni potansiyeller barındırması açısından önemli bir odak olarak öne çıkarmaktadır. Global pazarda Şirket'in ürün grubu içerisinde ağırlık verdiği güç transformatörlerine yönelik talep, veri merkezleri, yenilenebilir enerji yatırımları ve enerji altyapısındaki yenileme ihtiyacıyla giderek artmaktadır. Özellikle ABD'deki yüksek yaşlı trafo stoku, ABD ve Avrupalı üreticilere kıyasla Astor'un daha kısa süreli teslimat avantajı, Çin ürünlerine olan talepte yavaşlama gibi gelişmelerin yeni fırsatlar yarattığı belirtilmiştir. ABD pazarı için özellikle güç transformatörü pazarında talebin güçlü seyrettiğini belirten Şirket yönetimi, gerekli olan sertifikasyon süreçlerinin Ekim ayında tamamlanmasını beklediğini ifade etti. ABD'deki potansiyelin 2026 ve 2027 yılları için 200-250 milyon USD olması bekleniyor.
- Astor Şarj** toplam 595 istasyonu ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Elektrikli araç sayısındaki artış beklentilerin altında kalmasına rağmen Şirket yönetimi, stratejisinin mevcut pazar payını korumaya odaklı olduğunu belirtmiştir.
- Finansal görünüm.** Astor'un 2025 yılının ilk yarısında satış gelirinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %12 azalma kaydedilmiş; ancak maliyetlerdeki gerilemenin etkisiyle brüt kar marjı %36,9'dan %39,0'a yükselmiştir. FAVÖK marjı ise aynı dönemde %30,7'den %32,4'e çıkmıştır. Bu iyileşmede enerji maliyetlerindeki düşüş ve asgari ücret kaynaklı baz etkisi öne çıkmıştır.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ASTOR
Mevcut Fiyat (TL)	111.20
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	64.27 128.84
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,151
Sermaye (mln TL)	998
Pazar	Yıldız Pazar

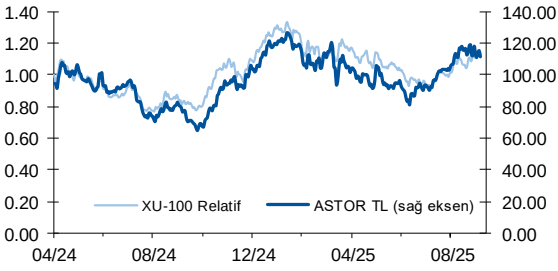
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	110,978
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	-6,965
Firma Değeri	104,013

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	5%	16%	41%	-1%
BIST100 Rölatif Getiri	11%	8%	28%	-6%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 11 Eylül 2025 tarihi itibarıyla.

- 2025 yılı ilk yarıyılı ardından yıl sonu hedeflerinde herhangi bir değişikliğe gitmeyen **Şirket, 2025 yılı için 940 milyon USD ciro hedefini korumaktadır.** Yurt dışında özellikle dağıtım tarafında ihale süreçleri takip edilmekte olup, bu segmentin kısa üretim süreleri sayesinde gelir tablosuna daha hızlı yansıma potansiyeli bulunduğu belirtilmiştir. TEİAŞ ile yürütülen 3,04 milyar TL'lik projede önemli ilerleme kaydedilmiş olup, bu sürecin 2025 yılı gelirlerine güçlü katkı yapması beklenmektedir.
- Şirket yönetimi, gelen soru üzerine FAVÖK marjında yılın geri kalanında %32-%33 seviyelerini korunmasının hedeflendiğini, fiyatlamaların dengeli seyrettiğini, maliyet tarafında ise bakır, sac ve yağ fiyatlarında önemli artışların öngörülmediğini ifade etti.
- Şirket yönetimi, 6,9 milyar TL net nakit pozisyonunun bulunduğunu, yüksek faiz ortamında yatırımlarını büyük oranda özkaynaklarla finanse etmeyi önceliklendirdiğini belirtti.
- Backlog **769 milyon USD** seviyesinde olup, bunun %83'ü güç transformatörleri, %10'u dağıtım transformatörleri ve %7'si anahtarlama ürünlerinden oluşmaktadır. Backlog siparişlerinin %57'si yurt dışı, %43'ü ise yurt içi siparişlerinden oluşmaktadır.

Genel değerlendirmemiz: Mevcut durumda, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak Şirket'e ilişkin herhangi bir değerlendirme ve Araştırma kapsamı çalışmamız bulunmuyor. Hisse, yıl başlangıcından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %6 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 18,5x F/K ve 11,6x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Benzer şirket çarpan değerlemesi

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak Şirket'e ilişkin herhangi bir değerlendirme ve Araştırma kapsamı çalışmamız bulunmuyor; ancak yurt içi ve yurt dışı emsallerine göre çarpan analizlerinde bulunduk.

- Aynı alanda faaliyet gösteren yurt içi şirketlerinin çarpanlarını karşılaştırdığımızda Şirket, FD/FAVÖK çarpanına göre %24 iskontolu olarak, F/K çarpanına göre ise %21 primli işlem görmektedir. Aşağıdaki tabloda yurt içi emsallere ait detayları bulabilirsiniz.

Yurt içi benzer şirketler							
Hisse	İsim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	Piyasa değeri	Yıl başlangıcından perf. (%)	
ANELE	Anel Elektrik	---	2.0	22.4	5,390	27%	
ESEN	Esenboga Elektrik Üretim	---	1.9	68.6	19,929	228%	
GEREL	Gersan Elektrik	---	11.9	---	7,524	100%	
GESAN	Girişim Elektrik Sanayi Taahhüt Ve Ticaret	15.3	1.7	5.6	19,734	-9%	
KONTR	Kontrolmatik Teknoloji	---	2.9	24.5	15,691	-37%	
MANAS	Manas Enerji Yönetimi Sanayi Ve Ticaret	---	1.7	16.9	1,458	-1%	
NATEN	Naturel Yenilenebilir Enerji	---	1.0	---	7,326	-41%	
ORGE	Orge Enerji	7.7	1.8	2.9	5,740	-16%	
SANEL	San-El Elektrik	8.8	5.4	7.9	525	22%	
SAYAS	Say Yenilenebilir Enerji	361.8	3.6	26.6	3,708	8%	
SMRTG	Smart Gunes Enerjisi Teknolojileri	---	4.4	13.8	16,092	-35%	
ULUSE	Ulusoy Elektrik	---	130.1	---	16,224	22%	
YEOTK	Yeo Teknoloji Enerji Ve End	22.5	5.3	8.2	12,212	-33%	
Medyan		15.3	2.9	15.4			

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Şirket İsmi	FD/FAVÖK	F/K
Yurt içi benzer şirketler	15.4	15.3
ASTOR	11.6	18.5
Prim/(İskonto) - Fark	-24%	21%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

- Aynı alanda faaliyet gösteren yurt dışı şirketlerinin çarpanlarıyla karşılaştırdığımızda Şirket, 2026 medyan FD/FAVÖK çarpanına göre %45; 2026 medyan F/K çarpanına göre ise %17 oranında iskontolu fiyatlanmaktadır. Aşağıdaki tabloda global emsallere ait detayları bulabilirsiniz.

Şirket ismi	Ülke	Piyasa Değeri (mn USD)	FAVÖK marjı (Son 4 çeyrek)	Haftalık Hisse Performansı*	3 Aylık Hisse Performansı*	YBB Hisse Performansı*	FD/FAVÖK 26T	F/K 26T	FD/Satışlar 26T
SCHNEIDER ELECTR	Fransa	155,636	21.0%	5.4%	4.1%	-3.9%	15.56	23.05	3.36
SIEMENS AG-REG	Almanya	213,442	17.0%	0.6%	4.6%	20.7%	14.35	19.86	2.63
ABB LTD-REG	İsviçre	131,469	19.1%	3.2%	19.2%	15.8%	17.72	25.16	3.70
EATON CORP PLC	İrlanda	140,179	22.5%	3.4%	9.0%	8.5%	20.41	26.23	5.04
GENERAL ELECTRIC	ABD	298,577	20.1%	-0.3%	17.3%	68.8%	27.98	40.78	6.73
HAMMOND POWER SO	Kanada	968	15.3%	-7.0%	0.4%	-12.1%	9.18	14.84	1.45
SHIHJIN ELEC&ENG	Tayvan	3,359	14.3%	2.6%	7.4%	1.6%	14.22	21.05	2.27
MITSUB ELEC CORP	Japonya	55,066	12.0%	5.4%	31.7%	43.4%	11.59	22.39	1.41
HD HYUNDAI ELECT	Güney Kore	15,425	23.4%	15.1%	37.1%	55.8%	17.71	25.46	4.44
CG POWER AND IND	Hindistan	14,009	13.3%	6.7%	16.2%	7.9%	68.21	97.48	9.49
FORTUNE ELEC	Tayvan	6,351	25.5%	-2.3%	30.6%	18.8%	21.84	28.49	6.13
DAIHEN CORP	Japonya	1,399	10.8%	6.3%	28.5%	1.5%	10.47	14.46	1.13
SANIL ELECTRIC C	Güney Kore	2,584	33.5%	10.6%	67.1%	72.0%	15.74	20.60	5.98
ASTOR	Türkiye	2,709	30.7%	-5.7%	15.7%	-1.0%	8.63	19.13	3.70
Medyan		15,425	19.1%	3.4%	17.3%	15.8%	15.74	23.05	3.70
Ortalama		79,882	19.1%	3.8%	21.0%	23.0%	20.38	29.22	4.13
Prim/iskonto (medyana göre)				-8.8%	-1.4%	-14.6%	-45%	-17%	0%
Prim/iskonto (ortalamaya göre)				-9.2%	-4.4%	-19.5%	-58%	-35%	-11%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Bloomberg, Rasyonet

* Hisse senedi performansı, her ülkenin lokal para birimine göre hesaplanmıştır.

Seçilmiş şirket finansalları | ASTOR

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	6,940	6,655	6,971	4%	0%	13,595	15,467	-12%
Brüt kar (mio TL)	2,992	2,316	2,784	29%	7%	5,308	5,712	-7%
Brüt kar marjı	43.1%	34.8%	39.9%	8.3 puan	3.2 puan	39.0%	36.9%	2.1 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	675	673	648	0%	4%	1,348	1,417	-5%
Faaliyet giderleri/satışlar	9.7%	10.1%	9.3%	-0.4 puan	0.4 puan	9.9%	9.2%	0.8 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	2,317	1,643	2,137	41%	8%	3,959	4,294	-8%
Esas faaliyet kar marjı	33.4%	24.7%	30.6%	8.7 puan	2.7 puan	29.1%	27.8%	1.4 puan
FAVÖK (mio TL)	2,547	1,861	2,370	37%	7%	4,408	4,745	-7%
FAVÖK marjı	36.7%	28.0%	34.0%	8.7 puan	2.7 puan	32.4%	30.7%	1.7 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	725	774	837	-6%	-13%	1,498	1,076	39%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	455	142	391	221%	17%	597	499	20%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-2,224	-1,705	-2,811	30%	-21%	-3,929	-3,641	8%
Vergi öncesi kar (mio TL)	1,272	853	553	49%	130%	2,125	2,228	-5%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-360	109	341	a.d.	a.d.	-251	-498	-49%
Net kar (mio TL)	912	962	894	-5%	2%	1,874	1,731	8%
Net kar marjı	13.1%	14.5%	12.8%	-1.3 puan	0.3 puan	13.8%	11.2%	2.6 puan
Net borç* (mio TL)	-6,965	-7,142	-4,496	-2%	55%	-6,965	-6,072	15%
Net borç/FAVÖK	-0.8	-0.8	-0.4	0.0	-0.4	-0.8	-0.5	-0.2
Net borç/özsermaye	-0.3	-0.3	-0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.3	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	23.0%	23.7%	51.6%	-0.7 puan	-28.6 puan	23.0%	38.2%	-15.2 puan
Aktif karlılık (yıllık)	15.7%	16.4%	37.1%	-0.6 puan	-21.4 puan	15.7%	27.5%	-11.8 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	27,144	26,018	15,616	4%	74%	27,144	21,089	29%
Duran varlıklar (mio TL)	11,014	10,526	7,341	5%	50%	11,014	9,914	11%
Özkaynaklar (mio TL)	26,158	25,263	16,528	4%	58%	26,158	22,320	17%
Stoklar (mio TL)	4,598	4,228	2,120	9%	117%	4,598	2,863	61%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.