

Astor Enerji /ASTOR– 4Ç25 BİLANÇO ANALİZ

Güçlü net nakit konumu devam ediyor!

Astor Enerji 2025 yılı 4. çeyreğinde satış gelirlerini %34 artırarak 12.167 milyon TL seviyesine taşıdı. Satışların maliyeti %17 artışla 8.080 milyon TL oldu. Buna karşın şirket brüt karını %92 artırarak 4.086 milyon TL'ye yükseltmeyi başardı. Böylece brüt kar marjı %33,6 seviyesine yükselerek güçlü bir görünüm sergiledi.

Diğer taraftan faaliyet karı tarafında operasyonel giderler ve diğer faaliyet kalemlerinin etkisiyle dalgalı bir görünüm izlendi. Finansman giderlerinde ise belirgin bir baskı oluştu. Şirketin devam eden net nakit konumu beğenmeyi sürdürüyoruz.

Olumlu Gelişmeler

- **Satış gelirleri güçlü arttı:** 4Ç25'te şirketin net satışları yıllık bazda %34 artışla 12.167 milyon TL seviyesine yükseldi. Özellikle yurtiçi satışlar %54 artışla 9.014 milyon TL olurken, yurtdışı satışlar %6 artışla 3.389 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- **Brüt kar ve brüt marj güçlü:** Brüt kar %92 artışla 4.086 milyon TL olurken, brüt kar marjı %33,6 seviyesine yükseldi. Hasılat artışının maliyet artışının üzerinde gerçekleşmesi brüt kârlılığı destekledi.
- **FAVÖK tarafında güçlü büyüme:** Şirketin FAVÖK'ü %77,5 artışla 3.578 milyon TL seviyesine yükseldi. FAVÖK marjı ise geçen yılın aynı döneminde 7 puan artışla %29,4 seviyesine ulaştı.
- **Yatırım faaliyetlerinden güçlü katkı:** Yatırım faaliyetlerinden net gelir %96 artışla 1.855 milyon TL seviyesine yükseldi. Bu kalem, dönem karlılığını destekleyen unsurlardan biri oldu.

Olumsuz Gelişmeler

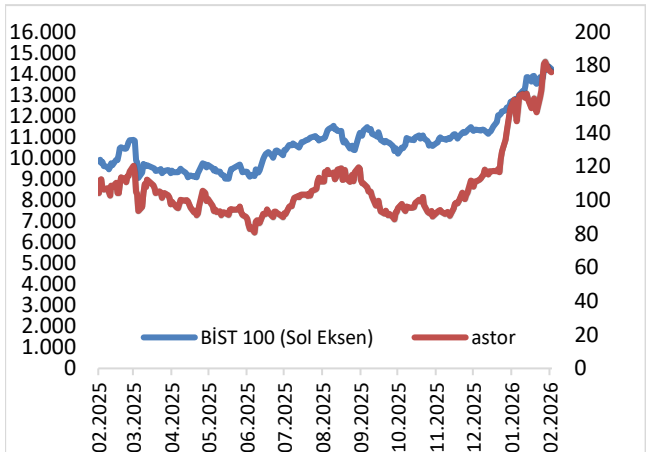
- **Operasyonel giderlerde sert artış:** Operasyonel giderler %80 artışla 794 milyon TL seviyesine yükseldi. Bu artış, faaliyet karı tarafında marjları baskılayan temel unsur oldu.
- **Finansman tarafı zayıf:** Net finansman gideri 4Ç25'te -214 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bu kalemdaki bozulma dönem karlılığını sınırladı.
- **Ödenecek vergi ve yasal yükümlülükler kalemi baskı yarattı:** Vergi öncesi kar %168 artmasına rağmen, ödenecek vergi/yasal yükümlülükler kalemi net kar üzerinde aşağı yönlü etki oluşturdu.

POZİTİF

Hedef Fiyat, TL	207 TL
Güncel Fiyat, TL	175,80
Getiri Potansiyeli %	18
Bugünkü Sermaye (bin TL)	998.000
Halka Açık Sermaye (bin TL)	36.926
Halka Açıklık Oranı	37,00
Piyasa Çarpanları	
F/K	22,88
PD/DD	5,27
FD/NS	4,75

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç25	4Ç24	Değ. (%)
Net Satışlar	12.166.752	9.063.335	34,2
Brüt satış karı	4.086.137	2.130.399	91,8
Faaliyet Giderleri	794.036	442.151	79,6
Finansal Gelir/Gider	-214.421	66.746	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3.292.101	1.688.248	95,0
Net parasal pozisyon kaybı/kazancı	-2.345.504	-1.031.189	a.d.
FAVÖK	3.578.643	2.015.652	77,5
Ana Ortaklık Net Kar	2.702.291	1.755.279	54,0

Oranlar	4Ç25	4Ç24	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	33,58	23,51	10,1
Esas Faa.Kar Marjı (%)	27,06	18,63	8,4
FAVÖK Marjı (%)	29,41	22,24	7,2
Net Kar Marjı (%)	22,21	19,37	2,8



Sonuç

Astor Enerji 4Ç25 döneminde güçlü satış büyümesi ve brüt kârlılık artışı ile olumlu bir bilanço görünümü sergiledi. Brüt kar marjının %33,6 seviyesine yükselmesi ve FAVÖK'teki güçlü artış operasyonel anlamda pozitif sinyal verdi. Buna karşın operasyonel giderlerdeki sert artış, diğer faaliyet kalemlerindeki dalgalanma ve net finansman giderlerinin yarattığı baskı net kârlılığı sınırlayan ana unsurlar oldu. Net nakit üretmeye devam eden Astor enerjiyi beğenmeye ve Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz. ASTOR için İNA Modeline göre 12 aylık hedef fiyatımızı 188 TL seviyesinden 207 TL seviyesine revize ediyoruz.

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç25	4Ç24	Değ.(%)	3Ç25	Değ.(%)	12A25	12A24	Değ.(%)
Net Satışlar	12.166.752	9.063.335	34,2	7.871.966	54,6	35.290.767	34.848.865	1,3
Brüt satış karı	4.086.137	2.130.399	91,8	2.998.988	36,3	13.039.822	12.051.941	8,2
Faaliyet Giderleri	794.036	442.151	79,6	688.172	15,4	2.994.993	2.748.659	9,0
Finansal Gelir/Gider	-214.421	66.746	a.d.	-134.510	a.d.	320.664	1.173.688	-72,7
Esas Faaliyet Karı	3.292.101	1.688.248	95,0	2.310.816	42,5	10.044.829	9.303.282	8,0
Net parasal pozisyon kaybı/kazancı	-2.345.504	-1.031.189	a.d.	-1.314.861	a.d.	-8.068.557	-4.744.207	a.d.
FAVÖK	3.578.643	2.015.652	77,5	2.578.861	38,8	11.102.586	10.433.024	6,4
Ana Ortaklık Net Kar	2.702.291	1.755.279	54,0	2.864.274	-5,7	7.668.909	6.577.183	16,6

Oranlar	4Ç25	4Ç24	Fark	3Ç25	Fark	12A25	12A24	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	33,58	23,51	10,1	38,10	-4,5	36,95	34,58	2,4
Esas Faa.Kar Marjı (%)	27,06	18,63	8,4	29,36	-2,3	28,46	26,70	1,8
FAVÖK Marjı (%)	29,41	22,24	7,2	32,76	-3,3	31,46	29,94	1,5
Net Kar Marjı (%)	22,21	19,37	2,8	36,39	-14,2	21,73	18,87	2,9

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.