

Astor Enerji

Endeks Üzeri Getiri

Olumlu trend devam ediyor...

21 Mayıs 2026

2026-27 FAVÖK tahminlerimizi, 1Ç'deki güçlü operasyonel sonuçlar ve geçen haftaki yatırımcı toplantısının ardından Astor için sırasıyla %2/%3 yukarı revize ediyoruz. Değerlememizde daha yüksek benzer şirket çarpanlarını dikkate alırken, özellikle yeni ABD siparişleriyle artan backlog görünürlüğü sayesinde benzer şirket iskontosunu %30'dan %10'a düşürüyoruz. Savaş sonrası azalan makro görünürlük nedeniyle birçok Türk şirketinin zorlandığı mevcut ortamda, Astor'un sahip olduğu benzersiz yapısal büyüme fırsatının daha yüksek değerlendirme çarpanlarını giderek daha fazla desteklediğini düşünüyoruz. Hedef fiyatımızı %45 artırarak TL452.6'ya yükseltiyoruz (%31 getiri potansiyeli). Hisse için ENDEKS ÜZERİ GETİRİ tavsiyemizi koruyoruz.

1Ç özeti: Astor'un 1Ç net kârı TL1,812mn seviyesinde gerçekleşirken, reel bazda yıllık %53 büyüme kaydetti. Sonuç, kısmen daha düşük yatırım gelirleri ve daha yüksek parasal kayıp nedeniyle tahminimizin %5 altında kaldı. Çeyreklik gelirler reel TL bazında yıllık %13 arttı (beklentilere büyük ölçüde paralel). İhracatın satışlar içindeki payı %45'e ulaştı (2026 hedefi %52). Daha yüksek marjlı güç trafolarına yönelik ürün karmasındaki iyileşme sayesinde brüt marjı +3 puan artarak %38 oldu. Faaliyet giderleri/satışlar oranı 1Ç25'teki %10 seviyesinden %9'a gerilerken, sonuç olarak FAVÖK hem bizim beklentimizin hem de konsensüsün %4 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise +4,7 puan artışla %32,7'ye yükseldi. VC fonu yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanan TL1.1myr yatırım geliri, daha yüksek parasal kayıpları kısmen telafi ederek 1Ç26'da vergi öncesi kârın TL1.7myr seviyesine ulaşmasını sağladı (+%57 y/y). Şirket 2026 yılı için hedeflerinde herhangi bir değişikliğe gitmedi. (2026 için yaklaşık US\$1.1myr gelir hedefi, yıllık %33 büyüme)

Analist toplantısından öne çıkanlar: Yönetim, uzun vadeli büyüme fırsatları konusunda oldukça güvenli bir ton sergiledi. Artan kapasitenin ağırlıklı olarak ihracat pazarlarına yönlendirilmesi ve özellikle güçlü ABD talebinin hedeflenmesi planlanıyor. Yatırım planı takvimine uygun ilerliyor: Faz 1-2 yatırımlarına ilişkin \$200mn tamamlanırken, Faz 3-4 kapsamındaki kalan \$150-170mn yatırımın 2026 içinde tamamlanması ve yeni fabrikanın 2026 yıl sonuna doğru devreye alınması bekleniyor. Yapısal sektör dinamikleri güçlü kalmaya devam ediyor; şebeke yenilemeleri, yenilenebilir enerji entegrasyonu, AI/veri merkezi yatırımları ve genel elektrifikasyon trendleri küresel trafo talebini desteklemeyi sürdürüyor. Astor'un Avrupa'daki benzer şirketlere kıyasla yaklaşık %10-15 üretim maliyeti avantajına sahip olduğu ve bu avantajın yeni robotik üretim tesisinin devreye girmesiyle daha da artmasının beklendiği belirtildi.

Değerleme: Hedef fiyatımızı %45 artırarak TL311.2'den TL452.6'ya yükseltiyoruz; bu da %31 yükseliş potansiyeline işaret ediyor. Revizyonumuz kısmen FAVÖK tahminlerimizdeki yukarı yönlü güncelleme ve benzer şirket FD/FAVÖK çarpanlarındaki yeniden değerlemeye dayanıyor. Astor'u hâlâ %50 İNA/ %50 FD/FAVÖK metodolojisiyle değerlemeye devam ediyoruz; ancak artan backlog görünürlüğü ve güçlü operasyonel performansı yansıtmak amacıyla global benzer şirketlere uyguladığımız hedef iskonto %30'dan %10'a indiriyoruz. Hedef çarpanlarımız, yeni fabrikanın tam kapasiteyle devreye girmesini dikkate alarak 2026T için 21.5x, 2027T için 17.6x ve 2028T için 15.1x seviyelerindeki ağırlıklı 12 aylık ileriye dönük EV/EBITDA çarpanlarına dayanıyor.

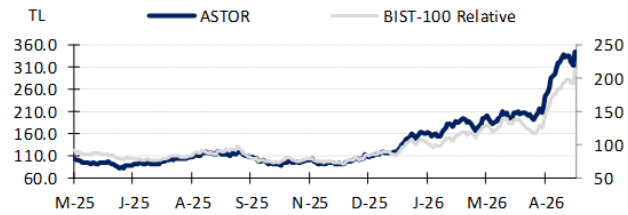
Fiyat Verileri

Kapanış Fiyatı				344.25
Piyasa Değeri (TLmn/US\$m)		343,562		7,549
12 Aylık Hedef Fiyat (TL/Hisse)				452.6
12-Aylık Yukarı Yönlü Potansiyel (TL)				31%
Temettü Verimi (%)				0.6%

Finansallar (US\$m)	2025	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar	823	1,097	1,603	2,277
% yıllık değişim		33%	46%	42%
FAVÖK	259	359	532	767
% yıllık değişim		38%	48%	44%
Net Kar	179	271	446	712
% yıllık değişim		52%	64%	60%
Marjlar (%)	2025	2026T	2027T	2028E
FAVÖK Marjı	31.5	32.7	33.2	33.7
Net Kar Marjı	21.7	24.7	27.8	31.3
Brüt Temettü Verimi	1.4%	0.6%	1.2%	2.4%
Rasyolar	2025	2026T	2027T	2028E
F/K (US\$, x)	42.2	27.8	16.9	10.6
FD/FAVÖK (US\$, x)	28.4	20.4	13.4	8.8
Net Borç/ FAVÖK (US\$, x)	-0.7	-0.6	-0.8	-1.0
Özsermaye Karlılığı (US\$, %)	23.0	31.5	41.0	45.6

Hisse Senedi Verileri

Kodu	ASTOR.IS	ASTOR TI
Sektör		Enerji Ekipmanı
Hisse Sayısı (mn)		998
3 Aylık Ort. İşlem. Hacmi		US\$177.5
52 Haftalık Fiyat Aralığı		TL80.75 - TL344.25
Piyasa Verileri		
BIST-100		14,012
TL/US\$		45.51
Price Chart		



Hisse Performansı	1M	3M	YTD	YoY
TL Bazında	67%	86%	194%	264%
BIST100'e göre	73%	83%	137%	146%

Ana Ortaklar

Feridun Geçgel	57%
Serbest Dolaşım Oranı	43%
Yabancı Yatırımcı Oranı	64%

Berke Mustafa YILDIZ
bmyildiz@terayatirim.com

Tera Research
research@terayatirim.com
 Tel: +90 212 365 1000

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinin en sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi 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 yorum ve tavsiye edenlerin genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”