

Astor

ENDEKS ÜSTÜ GETİRİ

26 Mart 2025

Büyük altyapı yatırımlarının olumlu etkisiyle ilerliyor...

🔗 **Takip ettiğimiz şirketler listesine “Endeks Üstü Getiri” önerisiyle ekliyoruz...** ASTOR için 12 aylık hedef fiyatını hisse başına 189.5 TL olarak belirliyoruz, bu da Türk Lirası cinsinden %79'luk bir yükseliş potansiyeline işaret ediyor. Astor'un pozitif büyüme görünümünü şu faktörler nedeniyle beğeniyoruz: i) Hem Türkiye içinde hem de uluslararası alanda yenilenebilir enerji kapasitesinde beklenen genişleme, ii) Türkiye ve yurt dışında şebeke sistemi modernizasyonuna devam eden ihtiyaç, iii) Ukrayna ve potansiyel olarak gelecekte Suriye dahil olmak üzere komşu bölgelerde enerji altyapısı için önemli yeniden yapılanma fırsatları.

🔗 **Yatırımların gelir büyümesini desteklemesi ve marjları iyileştirmesi bekleniyor...** Astor, 2025'in ikinci çeyreğinde kapasite artırımını tamamlayarak ardından 2025'in 4. çeyreğinde invertör, bakır ve alüminyum yatırımlarını tamamlayıp toplamda 200 milyon ABD doları yatırımı yapacağı öngörülmektedir. Kapasite artışının önümüzdeki iki yıl içinde %27 ciro büyümesini desteklemesi beklenirken, kablo üretimi için temel hammadde şirket içinde üretileceğinden bakır ve alüminyum yatırımlarının da marjları iyileştirmesi öngörülmüyor. Yatırımlar, Astor'un 2024 yılı sonunda 170 milyon ABD doları net nakit pozisyonuna sahip güçlü bilançosu sayesinde öncelikle öz sermaye yoluyla finanse edilmektedir.

🔗 **2025 ve 2026'da güçlü FAVÖK büyümesi...** Astor, geçtiğimiz beş yıl boyunca ciro ve FAVÖK büyümesinde güçlü bir performans sergilemiştir. Türkiye ve ihracat pazarlarındaki güçlü talep artışı sayesinde, 2025'te cirosunun %24 artarak 938 milyon ABD dolarına, 2026'da ise %30 artarak 1,22 milyar ABD dolarına ulaşmasını öngörüyoruz. Astor'un 515 milyon ABD doları tutarındaki sipariş geçmiş, gelecekteki ciro büyümesi için, özellikle 2025'te toplam satışların %48'ine ulaşması beklenen ihracat pazarlarında (şu anda toplam satışların %38'i) iyi bir öngörülebilirlik sağlamaktadır. Güçlü gelir büyümesi ve yeni bakır ve alüminyum yatırımlarıyla desteklenen kâr marjı genişlemesinin, 2025'te %29 ve 2026'da %33 FAVÖK büyümesine dönüşmesi beklenmektedir.

🔗 **Cazip değerlendirme...** Astor'u değerlerken İNA modeli ve FD/FAVÖK çarpanlarına eşit ağırlıklandırma vererek kullandık. Hisse senedi, sırasıyla 2025T için 9,2x ve 2026T için 6,4x FD/FAVÖK çarpanlarında işlem görüyor. Bu değerler, karşılaştırılabilir uluslararası şirketlerin sırasıyla 15,3x ve 9,6x olan medyan değerlerinin altında bulunuyor.

🔗 **Katalizörler:** **i)** Büyük satış sözleşmelerinin duyurulması; **ii)** İspanya'daki üretim tesisinde yeni gelişme; **iii)** Romanya'daki Güneş Enerjisi Projesinin finansmanı; **iv)** Suriye ve Ukrayna'daki yeniden yapılanma faaliyeti; **v)** Bakır/alüminyum fiyatlarında keskin düşüş.

🔗 **Riskler:** **i)** Yatırım planlarında olası gecikmeler, **ii)** Bakır veya alüminyum fiyatında keskin artış, **iii)** Mar-24 ve Haz-24'te yaşandığı gibi hisse senedi fazlalığı yaratabilecek potansiyel blok satışı, **iv)** Ürün teslimatında lojistikle ilgili gecikmeler, **v)** Potansiyel jeopolitik gerilimler.

Fiyat

Son Kapanış (TL, 25-Mar-25)		105.70
Piyasa Değeri (TLmn /USD mn)	105,489	2,783
12 aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)		189.5
Yukarı Potansiyel (TL)		79%
Beklenen Temettü Verimi (%)		1.2%

Finansal Veriler (US\$m)

	2023	2024	2025T	2026T
Net Satışlar	575	756	938	1,220
% büyüme		31%	24%	30%
FAVÖK	197	226	293	389
% büyüme		15%	29%	33%
Net Kar	156	143	226	304
% büyüme		-9%	59%	34%

Marjlar (%)

	2023	2024	2025T	2026T
FAVÖK Marjı	34.3	29.9	31.2	31.9
Net Marj	27.2	18.9	24.1	24.9
Brüt Temettü Verimi	0.8%	1.2%	1.2%	2.1%

Çarpan

	2023	2024	2025T	2026T
F/K (US\$, x)	17.8	19.5	12.3	9.1
FK/ FAVÖK (US\$, x)	16.3	11.5	9.2	6.4
Net Borç / FAVÖK (US\$, x)	-0.3	-0.7	-0.3	-0.7
Özsermaye Getirisi (US\$, %)	37.6	24.1	37.1	38.6

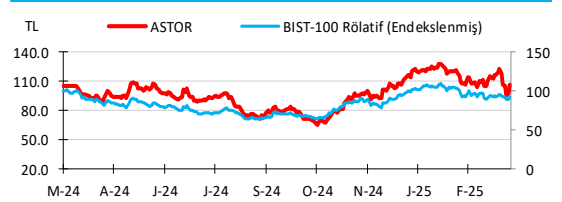
Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	ASTOR.IS	ASTOR TI
Sektör		Enerji Ekipmanı
Hisse Sayısı (mn)		998
3 aylık Ort. Hacim (mn)		US\$46.2
52-Haftalık	TL65.25 -	TL128.00

Piyasa Verisi

BIST-100	9,716
TL/US\$	37.91

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı

	1M	3M	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	0%	-5%	14%	14%
BIST-100 Rölatif	-3%	-3%	-13%	3%

Hissedar Dağılımı

Feridun Gecgel	67.3%
Astor Holding A.Ş.	5.1%
Halka Açık	27.7%
Halka Açık paydaki yabancı sahiplik oranı (%)	38.3%

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 tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü 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 tavsiyede bulunanların 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”