

Astor Enerji Toplantı Notları – ASTOR

Yavuz Atmaca yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

Eray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr

Astor Enerji, bugün bir analist toplantısı gerçekleştirdi. Toplantıda öne çıkan notlarımızı paylaşıyoruz. Astor Enerji, 2026'yı yeni kapasite yatırımlarının sürdüğü bir geçiş yılı olarak değerlendiriyor. Yeni güç transformatörü fabrikasının devreye alınmasıyla büyümenin 2027'den itibaren hızlanması bekleniyor. İhracat ve güç transformatörü ağırlığı yüksek olan 1,93 milyar USD'lik sipariş bakiyesi, orta vadeli satış görünülüğünü destekliyor.

2026 Beklentileri ve İhracat Odağı

Şirket, 2026 için yaklaşık 1,1 milyar USD ciro ve %52 ihracat payı hedefini koruyor. İlk yarıda ciro 413mn USD olurken yönetim, büyümenin yılın ikinci yarısında hızlanmasını bekliyor. Bu görünümde ABD siparişlerinin teslimatlara dönüşmesi belirleyici olacak. Yönetim, yurt içi pazarın kısa vadede yatay seyredeceğini ve yeni kapasitenin ağırlıklı olarak ihracata yönlendirileceğini belirtti.

ABD Pazarı ve Sipariş Bakiyesi

Sipariş bakiyesi mart sonundaki 960mn USD'den 14 Ağustos itibarıyla 1,93 milyar USD'ye yükseldi. Bakiyenin yaklaşık %85'i ihracat, %15'i yurt içi siparişlerden oluşuyor. Siparişlerin %98'i döviz cinsinden. Ürün bazında bakiyenin %86'sını güç transformatörleri oluşturuyor. Bölgesel dağılımda ise ABD'nin payı yaklaşık üçte iki düzeyinde.

ABD'de elektrik şebekesinin yenilenmesi ve veri merkezi yatırımları talebi destekliyor. Yönetim, Çin ve Rusya kaynaklı ürünlere yönelik korumacı önlemlerin alternatif tedarikçilere yönelimi artırabileceğini ifade etti. Türkiye'den görece kısa sürede teslimat yapılabilmesi de şirketin rekabet gücünü destekliyor. ABD siparişlerinin şirket ortalamasının üzerinde marj yaratması ve finansallara ana katkının 2027'den itibaren görülmesi bekleniyor.

Yönetim, teslim sürelerinin uzaması halinde fiyatlama gücünün zayıflayabileceğini belirterek sipariş bakiyesini cironun yaklaşık 1,5 katı civarında tutmayı hedefliyor.

Yeni Kapasite Yatırımları ve Devreye Giriş Takvimi

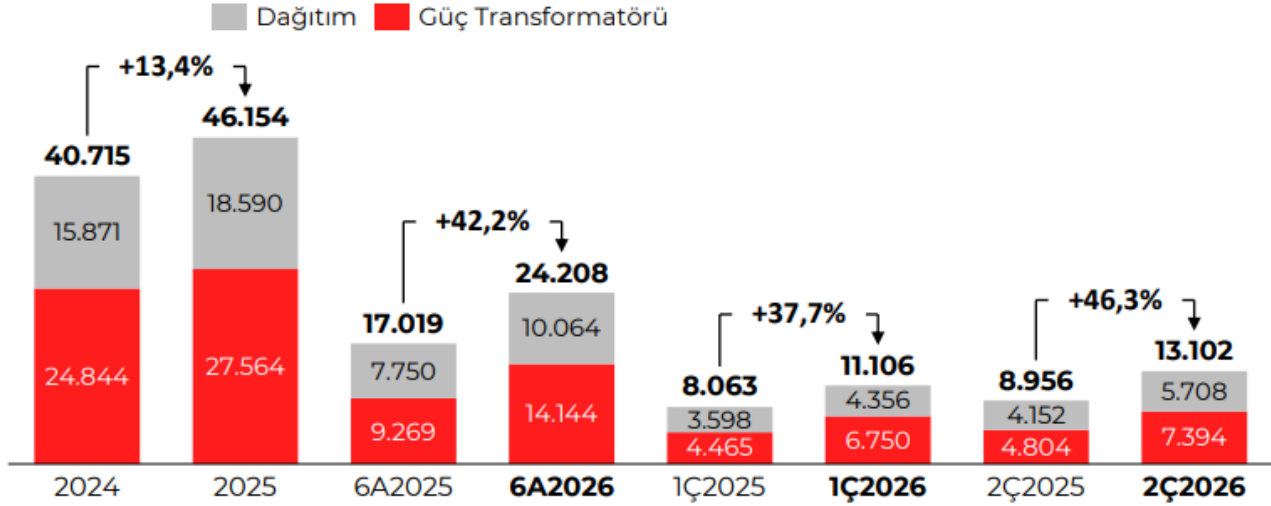
Yaklaşık 450mn USD tutarındaki yatırım programı, anahtarlama ürünleri, iletken, inverter, yüksek güç transformatörü ve mekanik üretimi kapsıyor. Anahtarlama tesisi Haziran 2026'da üretime başlarken iletken tesisinde kademeli üretime geçildi. İletken yatırımının 2026 sonunda, inverter üretiminin ise 2027'nin ilk çeyreğinde devreye alınması hedefleniyor. Yeni güç transformatörü fabrikasının 2026 sonunda tamamlanarak 2027 başında üretime başlaması planlanıyor. Yönetim, kapasite kullanım oranının 2027'de yaklaşık %60'a, 2028'de %80'in ve 2029'da %90'ın üzerine çıkmasını hedefliyor.

Yatırım Alanı	Mevcut Kapasite	Yeni Kapasite	Devreye Giriş
Güç transformatörü	32 bin MVA	102 bin MVA	2027 başı
Dağıtım transformatörü	30 bin MVA	60 bin MVA	Kademeli
Güç mekaniği	18 bin MVA	108 bin MVA	2027 başı
İletken / inverter	Yeni ürün	-	2026 sonu / 1Ç27

Kaynak: Yatırımcı Sunumu

Sunumda, yatırımların yıllık yaklaşık 1 milyar USD ek ciro ve 350mn USD FAVÖK katkısı yaratabileceği belirtildi. Bu rakamlar kısa vadeli hedef değil, yatırımlar olgunlaştığında ulaşılacak ölçeği gösteriyor. Yönetim, küresel üreticilerin kapasite artırdığına dikkat çekerken Astor'un tesislerini daha erken devreye almasının kısa vadeli kapasite avantajı sağlayabileceğini ifade etti.

Ürün Grubu Bazında Satış Hacmi (MVA)



Kaynak: Yatırımcı Sunumu

ABD Yatırımları

Ankara'daki yatırımlar tamamlandıktan sonra ABD'de yerel yapılanma gündeme gelecek. Yönetim, fizibilite çalışmalarına 2027'de başlamayı planlıyor. İlk aşamada satış ve servis ağı kurulması, daha sonra ise sınırlı montaj veya üretime geçilmesi değerlendiriliyor.

Değerlendirme

Astor'un orta vadeli büyüme görünümünde 1,93 milyar USD'lik sipariş bakiyesi, ABD talebi ve yeni kapasite yatırımları belirleyici olacak. Yeni güç transformatorü fabrikasının katkısının 2027'den itibaren görünür hale gelmesi bekleniyor. Şirket, yüksek yatırım harcamalarına rağmen 30 Haziran 2026 itibarıyla 247mn USD net nakit pozisyonunu koruyor. Güç transformatorlerinin ve ihracatın satış karmasındaki payının artması karlılığı destekleyebilir. Buna karşılık yeni tesislerin devreye giriş takvimi, emtia maliyetleri ve küresel üreticilerin kapasite artışları temel izleme başlıkları olmaya devam ediyor.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç25	2Ç25	1Ç26	2Ç26	2Ç26-2Ç25 %Değ.	2Ç26-1Ç26 %Değ.	6A26	6A25	%Değ.
Hasılat	8.792	9.114	9.938	9.277	1,8%	-6,7%	19.215	17.877	7,5%
Satışların maliyeti (-)	5.732	5.162	6.166	5.242	1,5%	-15,0%	11.361	10.865	4,6%
BRÜT KAR	3.060	3.952	3.772	4.035	2,1%	7,0%	7.854	7.012	12,0%
Operasyonel Giderler	889	892	899	1.063	19,2%	18,3%	1.962	1.781	10,1%
Genel yönetim giderleri (-)	197	162	214	206	27,4%	-3,8%	420	359	17,1%
Pazarlama giderleri (-)	652	661	638	768	16,2%	20,3%	1.406	1.312	7,2%
Ar-Ge (-)	40	70	46	89	28,4%	92,6%	136	110	23,3%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	2.170	3.060	2.873	2.972	-2,9%	3,4%	5.892	5.231	12,6%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-204	14	195	320	a.d.	63,8%	467	-190	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	1.966	3.075	3.068	3.291	7,0%	7,3%	6.359	5.041	26,2%
FAVÖK	2.458	3.365	3.246	3.458	2,8%	6,5%	6.751	5.823	15,9%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	1.226	943	1.212	2.464	161,2%	103,3%	3.676	2.170	69,4%
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	3.192	4.018	4.280	5.755	43,2%	34,5%	10.035	7.210	39,2%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	187	601	-141	-248	a.d.	a.d.	-389	789	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	-2.252	-2.939	-2.365	-1.960	a.d.	a.d.	-4.325	-5.191	a.d.
Vergi Öncesi Kar	1.127	1.681	1.773	3.548	111,1%	100,0%	5.321	2.808	89,5%
Vergi gideri/geliri (-)	-143	476	-165	840	76,7%	a.d.	675	332	103,3%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	1.271	1.205	1.939	2.707	124,7%	39,6%	4.646	2.476	87,7%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç25	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Değ.	Değ.	6A26	6A25	Değ.
Brüt Kar Marjı	34,8%	43,4%	38,0%	43,5%	0,1%	5,5%	40,9%	39,2%	1,7%
Esas Faaliyet Kar Marjı	24,7%	33,6%	28,9%	32,0%	-1,5%	3,1%	30,7%	29,3%	1,4%
Faaliyet Kar Marjı	22,4%	33,7%	30,9%	35,5%	1,7%	4,6%	33,1%	28,2%	4,9%
FAVÖK Marjı	28,0%	36,9%	32,7%	37,3%	0,4%	4,6%	35,1%	32,6%	2,6%
Net Kar Marjı	14,5%	13,2%	19,5%	29,2%	16,0%	9,7%	24,2%	13,8%	10,3%

Kaynak: Ziraat Yatırım

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri