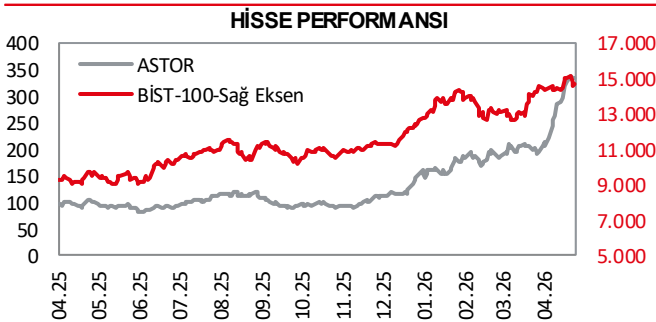


Astor Enerji Toplantı Notları – ASTOR

Ziraat Yatırım Araştırma ziraatarastirma@ziraatyatirim.com.tr

Reuters/Bloomberg	ASTOR.IS/ASTOR.TI		
Sektör	Elektrik Malzemeleri		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	BIST30		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	335,00 TL	7,39 USD	
BİST 100	14.645 TL	323 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	45,3307		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	80,75 TL	339,50 TL	
Hisse Adedi (mn)	998		
Piyasa Değeri (mn TL)	334.330		
Net Borç (mn TL)	-10.853		
Filili Dolaşımdaki Pay Oranı	42,7%		
Halka Açıklık	43,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	6390,0%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	-6290,0%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	64,5%	84,2%	221,9%
BİST-100	3,1%	3,3%	51,0%
BİST-100 Göreceli	59,5%	78,3%	113,2%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	1.604		
(mn TL)	1Ç2025	1Ç2026	% Değ.
Net Satış	8.215	9.286	13,0%
Brüt Kar	2.859	3.524	23,3%
Faaliyet Karı /Zararı	1.837	2.867	56,0%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	1.187	1.812	53%
	F/K	FD/FAVÖK	
ASTOR	36,9	25,1	
BİST-100	14,2	a.d.	
Sektör Ortalaması	37,1	18,9	
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
FERİDUN GEÇGEL	57,3%		
DİĞER	42,8%		



Kaynak: Finet, Matriks; 14.05.2026 verileri kullanılmıştır.

Astor Enerji, 2026 yılının ilk çeyreğinde güçlü operasyonel performansını korurken, büyüme stratejisinde kapasite artırımı, ihracat pazarlarında derinleşme ve yüksek katma değerli ürün gruplarına odaklanmayı ön plana çıkarmıştır. Şirket yönetimi, enerji iletim ve dağıtım altyapısına yönelik küresel talebin güçlü seyrini sürdürdüğünü belirtirken, özellikle ABD pazarında yatırım ihtiyacının önümüzdeki dönemde büyümeyi desteklemeye devam edeceğini ifade etmiştir.

Yüksek bekleyen sipariş tutarı ve devam eden yeni fabrika yatırımları da Şirket'in orta vadeli gelir görünürlüğünü destekleyen başlıca unsurlar olarak öne çıkmaktadır.

Şirket yönetimi, güç transformatörlerine yönelik küresel talebin güçlü seyrini koruduğunu belirtirken, piyasaya gelebilecek olası yeni kapasitenin kısa vadede FAVÖK marjları üzerinde belirgin bir baskı yaratmasının beklenmediğini ifade etti. Bu kapsamda, önümüzdeki dönemde de %30'un üzerinde FAVÖK marjı korunabileceği değerlendiriliyor.

ABD tarafında özellikle veri merkezi (data center) yatırımları kaynaklı enerji altyapı ihtiyacının güçlü seyrini koruduğu, güç transformatörleri pazarında 2030 yılına kadar büyüme beklendiği ifade edildi.

Yaklaşık 350mn USD tutarındaki yatırım harcamasının devam ettiği, yeni fabrikanın 2027 yılı başında devreye alınmasının hedeflendiği belirtildi.

Şirketin halihazırda 2029 teslim tarihli siparişler aldığı, ayrıca yeni müşteri kazanımlarının backlog (bekleyen iş miktarı) görünümünü desteklemeye devam edebileceği ifade edildi.

Yurtiçinde artan rekabetin ürün fiyatları üzerinde sınırlı baskı oluşturduğu, ancak bu etkinin ihracat pazarlarıyla dengelendiği ifade edildi. Kamu enerji kurumlarına yapılan satışların toplam gelirler içerisindeki payının yaklaşık %10 seviyelerinde olduğu belirtildi.

Yönetim, 2026 yılı için yaklaşık 1,1 milyar USD ciro hedeflerken, önümüzdeki üç yıllık dönemde %30'un üzerinde FAVÖK marjı korunmasını bekliyor. İhracatın toplam satışlar içerisindeki payının ise orta vadede %70'in üzerine çıkması hedefleniyor.

Toplam gelirler içerisinde halen sınırlı paya sahip olan Astor Şarj tarafında, elektrikli araç penetrasyonundaki artışa paralel olarak gelir katkısının artırılması hedefleniyor.

Astor, kurumsal yatırımcılara gerçekleştirilen hisse satışlarının MSCI Large Cap endeksine dahil olma sürecini destekleme motivasyonu ile yapıldığını belirtti.

Mevcut Üretim Tesisleri ve Yeni Fabrika Yatırımları

Astor Enerji, mevcut üretim faaliyetlerini Ankara'daki 105 bin m² kapalı alana sahip tesislerinde sürdürmektedir. Mevcut üretim altyapısı; güç transformatörleri, dağıtım transformatörleri, OG/YG anahtarlama ekipmanları, mekanik üretim, test sahaları, depo ve idari ofislerden oluşmaktadır. Mevcut tesislerde güç transformatörü için 15 bin m², dağıtım transformatörü için 14 bin m², OG/YG ekipmanları için 26 bin m² ve mekanik üretim için 10 bin m² kapalı alan bulunmaktadır.

1Ç2026'da mevcut tesislerde üretim hacmi yıllık bazda artmıştır. Güç transformatörü üretimi 6.241 MVA'dan 9.151 MVA'ya, dağıtım transformatörü üretimi ise 4.175 MVA'dan 5.359 MVA'ya yükselmiştir. Anahtarlama ürünleri tarafında da köşk, hücre, YG kesici ve RMU üretiminde artış kaydedilmiştir.

Üretim Tesisleri



01

Güç Transformatörleri

- 15.000 m² kapalı alan

Üretim	2025-1Ç	2026-1Ç
Güç/MVA	6.241	9.151
Adet	104	121



02

Dağıtım Transformatörleri

- 14.000 m² kapalı alan

Üretim	2025-1Ç	2026-1Ç
Dağıtım/MVA	4.175	5.359
Adet	5.262	5.792



03

MV/HV Ekipmanları

- 26.000 m² lik kapalı alan

Üretim	2025-1Ç	2026-1Ç
Köşk	1.236	1.624
Hücre	5.555	7.377
YG Kesici	20	53
Metal Clad	212	132
RMU	241	578
SCID	-	21



05

Mekanik Fabrika

- 10.000 m² lik kapalı alan (Dağıtım Transformatörü)
- 10.000 m² lik kapalı alan (Güç Transformatörü)
- 3.000 m² lik kapalı alan (Anahtarlama Ekipmanları)
- Astor'un, mekanik fabrikası sayesinde uçtan uca üretim yetkinliği bulunmaktadır.

- Üretim test sahası 5.500 m² kapalı alan
- Üretim deposu+gümrük antrepo 3.500+2.500 m² kapalı alan
- Üretim onarım/bakım 1.200 m² kapalı alan

04

İdari Ofisler

- 13.000 m² kapalı alan

İdari Ofislerin Kırılımı

Ar-Ge Merkezi
İş Geliştirme ve Satış Sonrası Hizmetler
Kalite ve Test, Satış, Pazarlama
İnsan Kaynakları, İdari İşler

Mali İşler – Finans Muhasebe – Yatırımcı İlişkileri
Risk Yönetimi Bütçe ve Raporlama, Satın Alma
Planlama ve Lojistik, İç Denetim,
Bakım Teknik Hizmetleri

Kaynak: Astor Enerji Yatırımcı Sunumu

Yeni fabrika yatırımı ise ASO 2. ve 3. OSB genişleme bölgesinde toplam 229bin m² alanda devam etmektedir. Yatırım kapsamında anahtarlama ürünleri, inverter, emaye kaplı izolasyonlu bakır-alüminyum iletken tel üretimi, yüksek güç transformatörü ve yüksek güç mekanik üretim tesisleri yer almaktadır. Anahtarlama ürünleri fabrikası tamamlanmış ve 2Ç başı itibarıyla üretime başlamıştır. Yüksek güç trafosu ve yüksek güç mekanik yatırımlarının devreye alınmasıyla Şirket'in özellikle yüksek katma değerli güç transformatörü kapasitesinin artması beklenmektedir.

Yönetim, yeni yatırımların tamamlanmasıyla teorik satış kapasitesinin yaklaşık 3 milyar USD seviyesine ulaşabileceğini belirtmiştir. Yeni kapasite, ağırlıklı olarak ihracat pazarlarını, özellikle de talebin güçlü olduğu ABD pazarını hedeflemektedir. Ayrıca mekanik üretim ve bakır-alüminyum

iletken yatırımlarıyla kritik parçaların daha fazla bölümünün şirket bünyesinde üretilmesi, tedarik güvenliğinin artırılması ve teslim sürelerinde avantaj sağlanması amaçlanmaktadır.



Kaynak: Astor Enerji Yatırımcı Sunumu

İhracat Payı

Şirket, ihracatın toplam satışlar içindeki payını artırmayı hedeflemektedir. 1Ç2026 sonunda ihracat payı %45 seviyesinde gerçekleşirken, 2026 yılı hedefi %52 olarak açıklanmıştır. İhracatın bölgesel dağılımında Avrupa %44 ile ilk sırada yer alırken, Afrika %25, Orta Doğu ve Kuzey Afrika %24, Kuzey Amerika ise %6 pay almıştır. Yönetim, yurt içi pazardaki güçlü konumunu korurken yeni kapasitenin ağırlıklı olarak ihracat satışlarını destekleyeceğini belirtmiştir. Uzun vadeli olarak ihracat payının %70-75 aralığına çıkarılması hedeflenmektedir.

Bölgesel İhracat Payları



Kaynak: Astor Enerji Yatırımcı Sunumu

Bekleyen Siparişler

31 Mart 2026 itibarıyla Şirket'in bekleyen sipariş tutarı 960mn USD seviyesindedir. Siparişlerin %76'sı güç transformatörlerinden, %22'si ise yurt dışı siparişlerden oluşmaktadır. Mevcut sipariş tutarının son 12 aylık satışların üzerine çıkması ve siparişlerin ağırlıklı olarak 2026-2027 teslimli olması, kısa ve orta vadeli satış beklentileri açısından güçlü bir görünürlüğe işaret etmektedir. Ayrıca ABD'de yerleşik firmalarla yapılan anlaşmalar kapsamında 60-300 MVA aralığında transformatör tedarikine yönelik toplam 769mn USD tutarında sipariş alınması, Şirket'in ihracat odaklı büyüme stratejisini ve orta vadeli gelir görünürlüğünü desteklemektedir. Şirket'in toplam bekleyen iş miktarı (backlog) yaklaşık 1.730mn USD'dir.

ABD Pazarı ve Küresel Talep Görünümü

ABD pazarı, Astor'un uzun vadeli büyüme stratejisinde önemli bir odak alanı olarak öne çıkmaktadır. Yönetim, ABD'de yüksek güç transformatörlerinin yanı sıra dağıtım altyapısı ve tamamlayıcı ekipmanlarda da güçlü talep bulunduğunu belirtmiştir. Eskiyen enerji altyapısı, veri merkezi yatırımları, elektrikli araç şarj altyapısı ve şebeke yatırımları talebi destekleyen ana unsurlar olarak öne çıkmaktadır.

Şirket, ABD pazarında büyümeyi hedeflemekle birlikte tek bir pazara bağımlı kalmak istemediğini; Avrupa, Afrika, Orta Doğu ve Türkiye'deki varlığını koruyarak dengeli büyümeyi sürdüreceğini ifade etmiştir. Orta Doğu'da jeopolitik gelişmeler bazı pazarlarda geçici yavaşlamaya neden olsa da Irak, Suriye ve Suudi Arabistan gibi ülkelerde altyapı yenileme ihtiyacının orta vadede talebi destekleyebileceği belirtilmiştir. Avrupa'da ise yenilenebilir enerji yatırımları ve şebeke modernizasyonu talebi desteklemektedir.

Dikey Entegrasyon

Şirket, dikey entegrasyon stratejisi kapsamında 229bin m²'lik yeni fabrika yatırımı içerisindeki mekanik fabrika ve bakır-alüminyum iletken yatırımlarına odaklanmaktadır. Yeni mekanik fabrika yatırımıyla transformatör üretiminde kullanılan kritik parçaların daha büyük bölümünün Şirket bünyesinde üretilmesi hedeflenirken, bakır-alüminyum iletken yatırımıyla hammadde tedarik güvenliği ve maliyet avantajı sağlanması amaçlanmaktadır.

Yönetim, bu yatırımların kalite kontrolü, teslim süreleri ve rekabet gücü açısından Astor'a önemli avantaj sağlayacağını belirtmiştir. Şirket, kapasite artışının yanı sıra ürün çeşitliliği, dikey entegrasyon ve verimlilik artışıyla marjlarını desteklemeyi hedeflemektedir.

Astor Şarj

Astor Şarj, 31 Mart 2026 itibarıyla 48 ilde 854 şarj soketine ulaşmıştır. Şirket'in toplam AC+DC soket pazar payı %2,1, DC soket pazar payı ise %3,7 seviyesindedir. Şarj ağı yatırımları mevcut durumda ana faaliyet koluna kıyasla sınırlı ölçekte kalmaktadır.

Finansal Sonuçlar

2026 yılının ilk çeyreğinde net satışlar yıllık bazda %13 artarak 9,3 milyar TL'ye yükselmiştir. Brüt kar %23 artışla 3,5 milyar TL'ye, FAVÖK ise %32 artışla 3 milyar TL'ye ulaşmıştır. FAVÖK marjı 4,7 puan iyileşmeyle %32,7'ye yükselirken, net dönem karı %52,6 artarak 1,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Net kar marjı da 5,1 puan artışla %19,5 seviyesine çıkmıştır.

Ürün grupları bazında güç transformatörleri satışların ana belirleyicisi olmayı sürdürmüştür. 1Ç2026'da güç transformatörleri 4,1 milyar TL satış geliriyle toplam satışların %44'ünü oluştururken, dağıtım transformatörleri 2,2 milyar ile %24, OG anahtarlama ürünleri 1,6 milyar TL ile %17, YG anahtarlama ürünleri ise 112mn TL ile %1 pay almıştır. Ticari mal satışları ve diğer gelirler ise 1,3 milyar TL ile toplam satışların %14'ünü oluşturmuştur.

Şirket, 1Ç2026 itibarıyla 10.853mn TL net nakit pozisyonuna sahiptir. Kur riski tarafında ise Şirket net ihracatçı konumunu sürdürmektedir. Aynı dönemde net yabancı para pozisyonu, EUR kaynaklı, 3.036mn TL seviyesindedir. Şirket, TL'nin cazip olmasından dolayı döviz pozisyonunun azalma eğiliminde olduğunu iletmiştir.

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 dayanılarak 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