

Hedef Fiyat Güncellemesi: 471,00 TL (Önceki: 403,50 TL)

Astor Enerji

Endeks Üstü Getiri

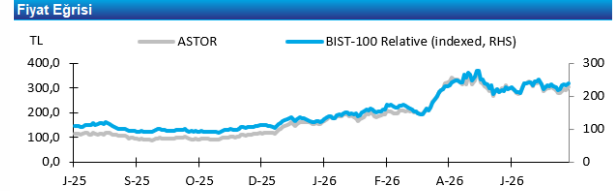
Güç Trafolarındaki Güçlü Siparişler Marjları Yukarı Taşıyor...

Astor Enerji için 9 Nisan 2026 tarihinde belirlediğimiz 403,50 TL hedef fiyatımızı, güncel varsayımlarımız ve beklentilerimiz doğrultusunda 471,00 TL seviyesine revize ediyoruz. Şirket için “Endeks Üzeri Getiri” tavsiyemizi koruyoruz. Yeni hedef fiyatımız, mevcut hisse fiyatına göre yaklaşık %56 oranında yükseliş potansiyeline işaret etmektedir. Astor Enerji’nin güç trafoları tarafındaki güçlü sipariş birikimi, yaklaşık %35 seviyesindeki sürdürülebilir FAVÖK marjı, kapasite artışının sağlayacağı ölçek ekonomileri ve 2027 sonrasında yatırım harcamalarının belirgin şekilde normalleşecek olması, hedef fiyat revizyonumuzu destekleyen temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır.

İleriye Dönük Gelir Tahminlerimiz... Şirketin 2026 yılı gelirlerinin, önceki beklentilerimize büyük ölçüde paralel olarak yaklaşık 1.176 mn ABD doları seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz. 2027 yılından itibaren ise yeni fabrikanın üretime katkısının artmasıyla gelir büyümesinin belirgin şekilde hızlanmasını bekliyoruz. Modellememiz kapsamında, şirket gelirlerinin 2027 yılında yaklaşık 1.843 mn ABD dolarına, 2028 yılında 2.302 mn ABD dolarına ve 2029 yılında 2.541 mn ABD dolarına ulaşabileceğini hesaplıyoruz. Sonraki dönemde ise yıllık gelirlerin yaklaşık 2.700 mn ABD doları seviyesinde dengelenmesini öngörüyoruz.

Marj Görünümü Değerlemeyi Destekliyor... Değerlememiz açısından en önemli unsurlardan biri, Astor Enerji’nin güçlü büyüme görünümünü yüksek kârlılık seviyesiyle birlikte sürdürebilecek olmasıdır. Şirketin orta vadede yaklaşık %35 FAVÖK marjıyla faaliyet göstermesini bekliyoruz. Yüksek katma değerli güç trafolarının satış karması içerisindeki ağırlığının artması, üretim ölçeğinin büyümesi ve kapasite kullanım oranındaki yükselişin yaratacağı operasyonel kaldıraç, marj görünümünü destekleyen temel faktörler olarak öne çıkmaktadır. Dağıtım trafoları ve anahtarlama ürünlerinde satış büyümesinin sınırlı kalmasına ve fiyatların aşağı yönlü seyretmesine karşın, güç trafoları tarafındaki güçlü sipariş birikiminin devam etmesini bekliyoruz. Daha yüksek katma değer ve marj sunan güç trafolarının satışlar içerisindeki payının artmasının, ürün karmasını iyileştirerek konsolide kârlılığı destekleyeceğini öngörüyoruz.

Hisse Verisi		
Bloomberg Kodu	ASTOR.IS	ASTOR TI
Sektör		ELEKTRİK
Son Kapanış (TL, 4-Ağustos-26)		302,75
12 Aylık Hedef Fiyat (TL)		471,00
Yükün Potansiyel (TL)		56%
Önceki Hedef Fiyat		403,50
Hisse Sayısı (mn)		998
Piyasa değeri (TLmn)		205.788
Piyasa değeri (US\$ mn)		4.616
3A Ort. Vol. (mn)		US\$224,6
52-Haftalık (En Düşük / En Yüksek)	TL88,50 -	TL363,50



Fiyat Performansı	1A	3A	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	-5%	2%	159%	195%
BIST-100 Relatif	0%	8%	113%	134%

Hissedar Dağılımı	
Feridun Geçgel	37,25%
Enver Geçgel	20,00%
Halka Açık	42,75%

Değerleme

mın USD	2021	2022	2023	2024	2025	2026/3	2026/9	2027	2028	2029	2030	2031	Nihai Dönem
Gelirler	354	468	692	813	824	209	967	1.843	2.302	2.541	2.715	2.791	2.847
Büyüme %		32,2%	47,8%	17,5%	1,3%			56,7%	24,9%	10,4%	6,8%	2,8%	2,0%
FAVÖK	95	123	237	244	259	68	343	645	806	889	950	977	996
FAVÖK Marjı %	26,7%	26,2%	34,3%	29,9%	31,5%	32,7%	35,5%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
FVÖK	87	118	224	217	234	60	319	589	748	834	899	929	971
Vergi						3,5	-41,4	-58,9	-74,8	-83,4	-89,9	-92,9	-242,8
Amortisman	8	4	13	26	25	8	32	56	58	55	52	48	25
Brüt Nakit Akışı							374	586	731	806	860	884	753
Yatırım Harcamaları	-21	-9	-75	-68	-17	-21	-234	-25	-25	-25	-25	-25	-25
Net İşletme Sermayesi Değişimi							7,5	233	161	84	61	27	20
Serbest Nakit Akışı							39	328	545	697	775	832	709
Yıl							0,375	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	
AOSM							11,1%	10,6%	10,6%	10,6%	10,0%	10,0%	
İskonto Faktörü							0,96	0,88	0,80	0,72	0,65	0,59	
İNA							37	289	434	502	507	495	
Nihai Dönem Değeri	9.580												
Terminal Büyüme	2%												
Toplam İNA	2.263												
İndirgenmiş Nihai Dönem Değeri	5.697												
Şirket Değeri	7.960												
Net Finansal Pozisyonu	-228												
Hedef Piyasa Değeri	8.188												
Hisse Sayısı (mın)	998												
Hedef Fiyatı (USD)	8,20												
Güncel Fiyat (USD)	6,37												
Potansiyel - USD	29%												
Tahmini TL/USD	57,44												
Hedef Fiyatı (TL)	471,29												
Güncel Fiyat (TL)	302,75												
Potansiyel - TL	56%												

Teorik Gelir Kapasitesi 3 Milyar ABD Dolarına Ulaşacak... Yeni fabrika yatırım programının 2027 yılında tamamlanması öngörülmektedir. Son yatırım aşamasının devreye alınmasıyla birlikte şirketin toplam teorik gelir kapasitesinin yaklaşık 3 milyar ABD dolarına yükselmesi beklenmektedir. Yeni fabrikanın 2027 yılına yaklaşık %40 kapasite kullanım oranıyla başlaması, yıl içerisinde üretimin kademeli olarak artması ve yıl sonunda kapasite kullanım oranının yaklaşık %80 seviyesine ulaşması hedeflenmektedir. Böylece 2027 yılı ortalama kapasite kullanım oranının %60 - 65 bandında gerçekleşmesini bekliyoruz.

Marj İyileşmesi ve Nakit Yaratımı Şirket, yurt dışı satış marjlarının yurt içi marjlara kıyasla daha yüksek olması nedeniyle ihracat hacimlerini önemli ölçüde artırmayı beklemektedir. Bu gelişmenin, FAVÖK marjında yaklaşık %35 seviyesine ulaşan belirgin bir iyileşmeyi desteklemesi öngörülmektedir. Yatırım harcamaları tarafında ise 2027 sonrasında önemli bir yatırım harcaması öngörmemekte olup, toplam maitenance yatırım harcamalarının yaklaşık 25 mın ABD Doları düzeyinde gerçekleşmesini beklemekteyiz. Kârlılıktaki ve satışlardaki artış ile yatırım harcamalarındaki azalışın birlikte, Şirketin gelecekteki nakit yaratma kapasitesini desteklemesi beklenmektedir.

İşletme Sermayesi İhtiyacında Normalleşme Bekliyoruz... Modelimizde net işletme sermayesinin önümüzdeki yıllarda gelirlerin yaklaşık %35'i seviyesinde kalacağını, efektif vergi oranının ise yaklaşık %10 seviyesinde gerçekleşeceğini varsayıyoruz.

Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler 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. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler 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. Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testini tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez. Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Bu raporun tümü veya bir kısmı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.