

Hedef Fiyat Güncellemesi: 403,50 TL (Önceki: 324,90 TL)

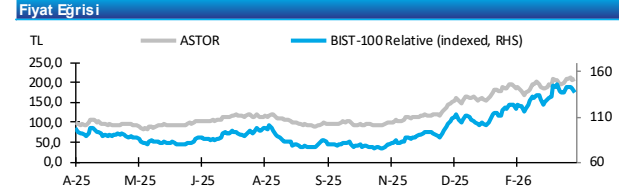
Astor Enerji

Endeks Üstü Getiri

Astor Enerji için 23 Ocak 2026 tarihinde belirlediğimiz 324,90 TL hedef fiyatımızı, güncel varsayımlarımız ve beklentilerimiz doğrultusunda 403,50 TL seviyesine revize ediyoruz. Şirket için "endeks üzeri getiri" tavsiyemizi korumaya devam ediyoruz. Değerlememizde, önceki raporumuzla uyumlu biçimde, İndirgenmiş Nakit Akımları metodolojisini kullanmayı sürdürüyoruz. Yeni hedef fiyatımız, mevcut hisse fiyatına göre yaklaşık %96 oranında yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

Hisse Verisi		
Bloomberg Kodu	ASTOR.IS	ASTOR TI
Sektör		ELEKTRİK
Son Kapanış (TL, 9-Nisan-26)		206,20
12 Aylık Hedef Fiyat (TL)		403,50
Yukarı Potansiyel (TL)		96%
Önceki Hedef Fiyat		324,90
Hisse Sayısı (mn)		998
Piyasa değeri (TLmn)		205.788
Piyasa değeri (US\$ mn)		4.616
3A Ort. Vol. (mn)		US\$139,3
52-Haftalık (En Düşük / En Yüksek)	TL80,75 -	TL210,20

Yeni siparişlerle kapasite kullanım varsayımlarımızı yukarı yönlü güncelledik... Şirketin yeni açıkladığı 768,9 mn ABD Doları tutarındaki yeni iş anlaşması (2025 hasılatının %96'sına denk gelmektedir), yeni devreye alınan kapasiteye yönelik talebin güçlü olacağını göstermektedir. Buna göre, yeni fabrikalara ilişkin kapasite kullanım oranı (KKO) varsayımlarımızı yukarı yönlü revize ediyoruz. İkinci fabrika için KKO beklentimizi %51'den %70'e, üçüncü fabrika için ise %45'ten %70'e yükseltiyoruz. Mevcut talep ortamının sürdürülebilirliğini göz önünde bulundurarak Faz 3 ve Faz 4 tesislerinin de üretime geçişlerinin ardından kısa sürede yüksek kapasite kullanım seviyelerine ulaşacağını değerlendiriyoruz.



Fiyat Performansı	1A	3A	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	17%	78%	77%	105%
BIST-100 Rölaf	11%	58%	48%	40%

Hissedar Dağılımı	
Feridun Geçgel	57,3%
Astor Holding A.Ş.	6,0%
Halka Açık	36,8%

FAVÖK marjı tahminimizi yukarı yönlü revize ettik... Şirketin ürün karomasında marjı daha yüksek transformatör ürünlerine olan ağırlığını artırması ve ABD operasyonlarının daha güçlü bir marj profiliyle faaliyet göstermesi nedeniyle Faz 1 ve Faz 2 FAVÖK marjı tahminimizi %30,5'ten %32,5'e yukarı yönlü revize ediyoruz.

Güncellenen makroekonomik varsayımlar... Makro varsayımlar tarafında, TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nin en güncel sonuçları doğrultusunda 12 aylık USD/TRY parite varsayımımızı 50,75'ten 52,70'e güncelledik.

mn USD	2021	2022	2023	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T
Gelirler	354	468	692	813	824	1.176	2.371	2.555	2.711	2.765	2.820
Büyüme %		32,2%	47,8%	17,5%	1,3%	42,8%	101,6%	7,8%	6,1%	2,0%	2,0%
FAVÖK	95	123	237	244	259	382	774	851	904	922	941
FAVÖK Marjı %	26,7%	26,2%	34,3%	29,9%	31,5%	32,5%	32,6%	33,3%	33,4%	33,4%	33,4%
FVÖK	73	34	-66	7	65	354	728	800	851	867	883
Vergi						-35	-73	-80	-85	-87	-88
Amortisman	8	4	13	24	18	28	46	51	54	56	58
Brüt Nakit Akışı						347	701	771	819	836	853
Yatırım Harcamaları	-21	-9	-75	-68	-17	-181	-62	-66	-70	-72	-73
Net İşletme Sermayesi Değişimi						32	419	65	54	19	19
Serbest Nakit Akışı						134	221	640	694	745	760
Yıl						0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50
AOSM						10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
İskonto Faktörü						0,95	0,87	0,79	0,72	0,65	0,59
İNA						128	191	504	497	485	450

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.