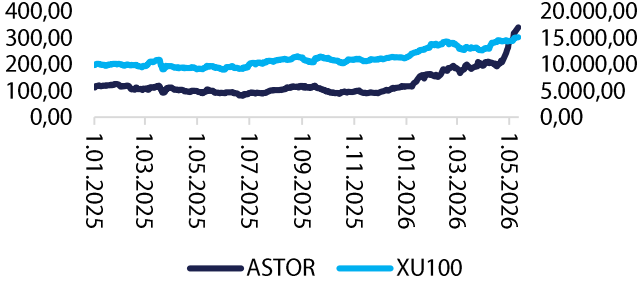


Son Fiyat	322,00
Piyasa Değeri (mİn TL)	321.356
Piyasa Değeri (mİn \$)	7.086
F/K	38,75
FD/FAVÖK	26,42
PD/DD	8,37
Hisse Sayısı (mİn lot)	998
FDPO (%)	42,73
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	1.359



ORTAKLIK YAPISI	%
Feridun Geçgel	57,25
Diğler	42,75

ASTOR	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-3,88	65,13	224,12
Getiri (\$)	-3,92	62,58	176,56
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,99	64,32	173,54

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	34,80	37,95
Brüt Kar Marjı (Ç%)	36,95	37,69
FAVÖK Marjı (Y%)	29,93	32,56
FAVÖK Marjı (Ç%)	29,64	32,66
Net Kar Marjı (Y%)	19,90	22,81
Net Kar Marjı (Ç%)	22,16	19,51
Net Borç (mİn TL)	-6.737,18	-8.564,70
İşletme Sermayesi (mİn TL)	7.227,99	12.849,60
Cari Oran	2,33	2,37
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	3.453,99	-5.282,68
Net Finansman Gideri/Satışlar	-2,13	1,42
Brüt Kar Büyüme (Y%)	75,27	23,26
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	3,54	23,26
FAVÖK Büyüme (Y%)	7,49	12,86
FAVÖK Büyüme (Ç%)	64,46	32,02
Net Kar Büyüme (Y%)	-4,52	18,90
Net Kar Büyüme (Ç%)	48,71	52,58

Kaynak: Finnet

Astor Enerji - ASTOR – Şerhli Olumlu

Noktasal çerçevelere dikkat ederek önemsiyoruz

Genişleyen bir üretim çerçevesine sahip olan şirket, kapasitesini önemli ölçüde artırarak mevcut 32 bin mVA seviyesinden 102 bin mVA düzeyine çıkaracak devasa bir yatırım sürecinin sonuna yaklaşmaktadır. Yıl sonuna kadar tamamlanması hedeflenen makine siparişleri ve yeni tesis hamlesiyle birlikte şirket, 200-250 bin tonluk hammadde tüketim hacmine ulaşarak Türkiye ve Avrupa'nın en büyük transformatör üretim merkezi konumuna gelmeyi amaçlamaktadır. Eski fabrikadaki 32 bin mVA'lık kapasitenin de korunmasıyla desteklenen bu büyüme hamlesi, teorik olarak güncel değerlerle 3 milyar dolarlık bir üretim kapasitesinin kapısını aralamaktadır. Yeni tesisin devreye girmesini takiben kapasite kullanım oranının kademeli olarak %40'tan %65'e, 3 yıl içinde ise %80-100 bandına yükselmesi ve büyüme ivmesinin 2030-2035 dönemine kadar kesintisiz sürmesi öngörülmektedir.

Şirketin ürün portföyünün yarısını, en güçlü kası olan güç transformatörleri oluştururken, dağıtım trafoları tarafında sağlanan %10-15'lik maliyet avantajı küresel rakiplere karşı elini ciddi şekilde güçlendirmektedir. Sektörde belirginleşen arz-talep dengesizliği ve rakiplerin yetersiz kapasite yatırımları nedeniyle termin süreleri 14-16 ay seviyesine kadar uzamış, bu durum müşterileri entegre çözümler sunabilen şirket ile çalışmaya yöneltmiştir. İç pazarda TEİAŞ ve EÜAŞ gibi kamu kurumlarının bu sene 42 milyar TL'lik bütçelerine karşın, yurt dışı desteğiyle ciro büyüdükçe kamunun payının %10 seviyelerinden aşağı gelmesi ve odak noktasının önemli ölçüde yurt dışı pazarlara kaydırılması planlanmaktadır. Yurt içinde hissedilen dönemsel fiyat baskılarına rağmen, sektörün ve şirketin küresel veri merkezlerinden alabileceği yoğun talep potansiyeli operasyonel hareketliliği desteklemektedir.

Küresel açılım stratejisinde ABD pazarı lokomotif rolü üstlenmekte olup, bu bölgedeki talep canlılığının en az 10 yıl daha devam edeceği ve 3 yıllık vadede ABD'den güncel backlogtan oldukça daha fazla sipariş akışı sağlanabileceği öngörülmektedir. Şirketin en son finansal raporlarına henüz yansımamış 760 milyon dolarlık ABD siparişiyle birlikte toplamda 1,7 milyar dolarlık bir hacim yönetilmektedir. Avrupa tarafında ise İspanya, 10 mVA dağıtım trafosu üretimiyle şirketin özel pazar olarak ilan edilmiştir. Orta Doğu'daki jeopolitik kriz ortamına rağmen Suriye ve Suudi Arabistan pazarlarındaki büyüme potansiyeli yakından izlenirken, yurt dışı kamu ihalelerinden daha büyük pay alabilmek adına yürütülen homologasyon süreçleri, gelecek döneme ilişkin ihracat hedeflerini beslemektedir.

Finansal yönetim tarafında nakit kredi kullanmayan ve "net nakit" pozisyonunu koruyan şirket, döviz risklerine karşı oldukça proaktif bir model uygulamaktadır. Toplam sipariş stokunun son veri itibariyle 1,7 milyar dolar seviyesine ulaşması ve siparişlerin 2029 yılına kadar uzanması, YP ağırlıklı sözleşme yapısı sayesinde kur şoklarına karşı güçlü bir koruma kalkanı oluşturmaktadır. Mevcut bilançoda dolar cinsinden uzun, avro cinsinden ise kısa pozisyon taşınmakta olup, bu risklerin yönetimi adına bankalarla yürütülen faiz ve para swapı çalışmalarıyla uygun parite seviyelerinden dolar pozisyonuna geçiş planlanmaktadır. Karlılık cephesinde ise ürün gruplarının birbirini destekleyen yapısı sayesinde %35'e ulaşacak FAVÖK marjı hedeflenmekte ;sabit fiyat ve eskalasyonlu modelleme tercihleriyle fiyat dengesi kontrol altında tutulmaktadır. Teşviklerin de katkısıyla %7,6'ya kadar gerilemesi beklenen efektif vergi oranı, net karlılık oranlarını yukarı yönlü tetikleyen bir diğer finansal etkidir.

Şirketin ana iş kollarını destekleyen diğer faaliyetlerde önemli yapısal dönüşümler söz konusudur. Aylık 1 milyon dolar civarında cirosu bulunan Astor Şarj iş kolunda, yıllık 4-5 milyon dolarlık düzenli yatırımlarla pazardaki ilk 5 oyuncu arasındaki konumun korunması hedeflenmektedir. Dengeli yatırım –pazar büyüdükçe yatırım yap- mekanizması sürdürülecektir. Orta ve yüksek gerilim anahtarlama sistemlerinde ise imalat süreçleri başarıyla başlamış olup, bu alandaki üretim hacminin 2027 yılında 2-3 katına çıkarılması hedeflenmektedir. Gerek operasyonel yatırımların büyüklüğü gerekse ihracat odaklı sipariş defteri yapısı dikkat çekmektedir.

2026 yılında beklenti gayet net. 2026 yılında 1,1 milyar dolar hasılat hedeflenmekte olup sınıflandırmak gerekirse:

- %54 anahtarlama ürünleri,
- %41 güç transformatörü,
- %33 dağıtım transformatörü,
- %27 ticari mal satışları ve diğer olarak planlanmaktadır.

Toplantıyı olumlu değerlendirsek 26 Mayıs günü ASTOR hissesi özelinde müşteri ve yatırım ekiplerimizle paylaştığımız fon çıkışının yanı sıra MSCI'nin yeni düzenlemesiyle birlikte güncel toplu fonların fiili dolaşım hesabından düşülüyor olmasıyla birlikte değerlendirme dışı çerçeve riskini açıkça şerh düştüğümüzü belirtmek istiyoruz. Bilanço değerlendirmemizde anlattığımız gibi 15 Mayıs ve sonrasını gözeterek değerlendirme yapmaya, takip etmeye devam edeceğiz. İlaveten bağlayıcı olmayan hedefleri paylaşmamayı gözetmeyi sürdüreceğimizi beyan etmiş olalım. Sezonsallık anlamında her geçen çeyrek iyileşen kompozisyon var olsa da çeyrekten çeyreğe 1 ve 2.çeyrekte sakin 3 ve 4.çeyrekte canlı seyir kompozisyonu beklenmektedir.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan 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 ise 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul