

Astor Enerji

19/2/2026

Hedef Fiyat Değişikliği

AL

Yükselme Potansiyeli 40%

Model portföyümüzde bulunan Astor Enerji'de değerlememizde yaptığımız güncellemelerin ardından %44 artış potansiyeli ile 12 aylık hedef fiyatımızı 261TL/hisse (önceki 183TL/hisse) seviyesine yükseltiyoruz ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

Globalde güçlü talep devam ediyor. Küresel güç transformatörü pazarında şebeke yatırımlarının tetiklediği arz kısıtları ve güçlü talep döngüsü, Astor Enerji için güçlü bir yatırım tezi sunmaya devam ediyor. Pazardaki arz kısıtlarının 3-4 yıl daha devam edeceğini öngörüyoruz. Şirketin bu sıkı talep ortamını fırsata çeviren ihracat odaklı stratejisi (2026 hedefi: %52 ihracat payı) ve 2026 cirosunun %72'sini şimdiden garanti altına alan 794 milyon dolarlık bakiye siparişi de bu büyümeyi öngörülebilir kılıyor.

Kapasite artışları ciro büyümesini destekliyor. Bu yıl devreye alınacak fabrika ile anahtarlama ürünleri kapasitesinin 2 katına ve yatırımına başlanan yeni fabrika ile güç trafosu ürünleri kapasitesinin ise 3 katına ulaşması bekleniyor. Kapasite artışlarını daha da ileriye taşıyacak olmasıyla ciroda 2026-2030 yılları için %24 YBBO seviyesinde artış öngörüyoruz. Fakat artan yatırım harcamaları ve büyüyen özkaynak ile parasal kayıp etkisi sebebiyle ise 2026 yılında net karda reel büyümenin sınırlı olmasını bekliyoruz.

2026 Beklentileri Şirket yönetimi 2026 ciro hedefini bizim de mevcut tahminimize yakın biçimde 1,1 milyar Dolar olarak belirledi. Büyüme hikayesi ağırlıklı olarak yurt dışı pazarın ağırlığı artamaya devam ediyor. Şirket ihracat payını %52'ye (567 mn Dolar) çıkarmayı ve yurt dışı gelirlerini %73 artırmayı hedeflerken, yurt içi satışlarda %6'lık bir büyüme öngörmekte.

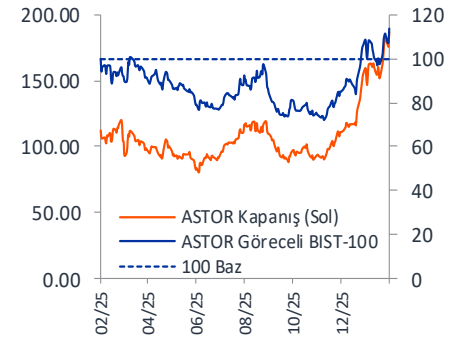
Model değişiklikleri: 2026 ve 2027 için ciro beklentilerimizde ciddi değişikliğe gitmesek de 2027 ve sonrası için yeni yatırımlar sebebiyle tahminlerimizi bir miktar yukarı çektik. Daha ihtiyatlı bir yaklaşım benimseyerek uç büyüme oranımızı da %2.5 seviyesinden %2 oranına indirdik. Değerlemede çarpan ve İNA yöntemlerine eşit ağırlık atamaya devam etsek de ihracat oranının artarak %52'ye ulaşması ve düşen risk unsurları ile birlikte yurt dışı çarpan iskontosunu ise %20 seviyesinden %15 seviyesine indirdik. Böylece 14x FD/FAVÖK değerlendirme çarpanına eş değer \$5.1 milyar hedef değere ulaşıyoruz. 2026 yıl sonu 51 USD TRY kur tahminimizi de kullanarak %44 artış potansiyeli ile 12 aylık hedef fiyatımızı 261TL/hisse seviyesine yükseltiyoruz ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	186.80
12 Aylık Hedef Fiyat*	261.16
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	182.97
Piyasa Değeri (mn)	186,426
Halka Açık PD (mn)	68,493
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2257.2
Hisse sayısı (Adet mn)	998
Takas Saklama Oranı (%)	37
Yabancı Oranı (%)	55

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	27.3	59.8	66.8
ABD \$	26.0	56.8	38.3
BIST-100 Relatif	13.7	26.2	16.0

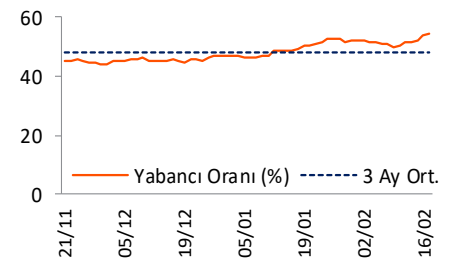
Çarpanlar (\$)	2025	2026	2027
F/K	23.8	22.2	19.5
PD/DD	5.5	4.3	3.7
FD/FAVÖK	15.2	12.2	10.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	90.60	186.80
---------------------------	-------	--------

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	54.55
-------------------	----------	-------

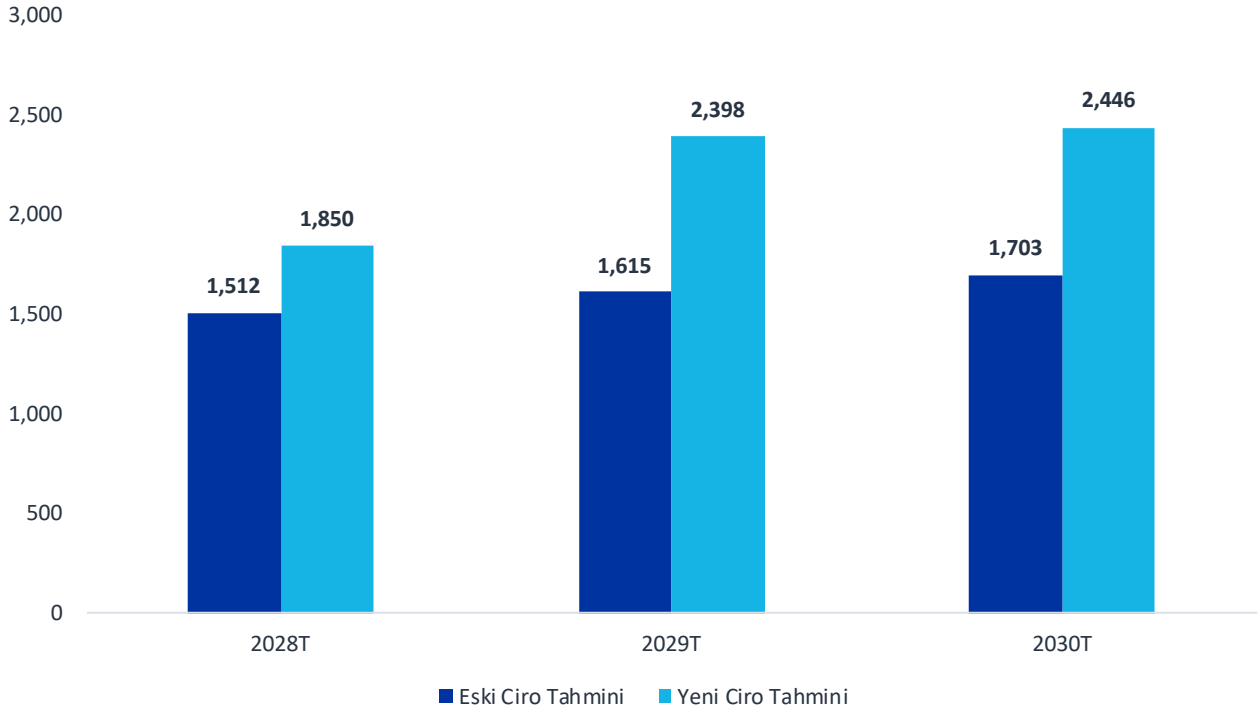


Tablo 1: Değerleme Özeti

	Firma Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış FD
İNA	4,326	50%	2,163
Benzer Çarpanı (@19x FD/FAVÖK & 15% İskonto)	5,627	50%	2,813
			4,976
Net Borç			-185
Hedef Piyasa Değeri			5,161
2026 Yıl Sonu USD/TRY			51
12M Aylık TRY Hedef Değer			260,635
Ödenmiş Sermaye			998.0
Hedef Hisse Fiyatı (TRY)			261.2

Kaynak: İş Yatırım

Tablo 2: Güncel Ciro Tahminleri



Kaynak: İş Yatırım

Astor Enerji

Ortaklık Yapısı (%)

Feridun Geçgel	57.25
Diğer	36.76
Astor Holding Anonim Şirketi	5.99

Faaliyet Konusu

Transformatör imalat ve satışı.

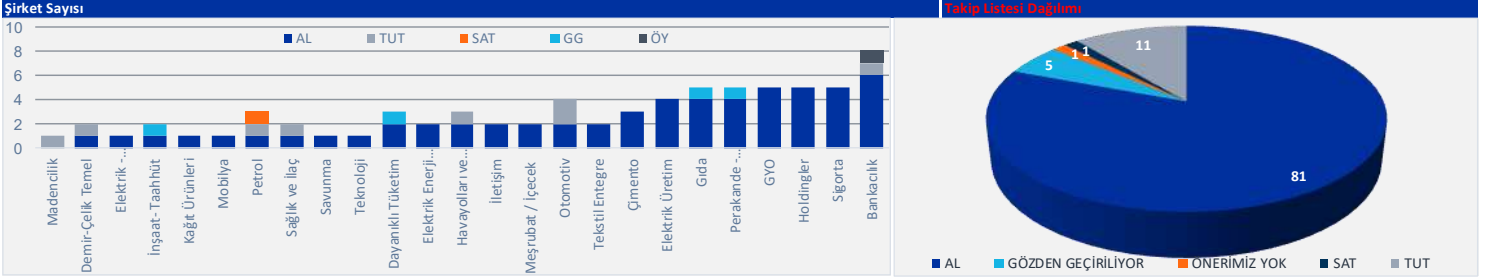
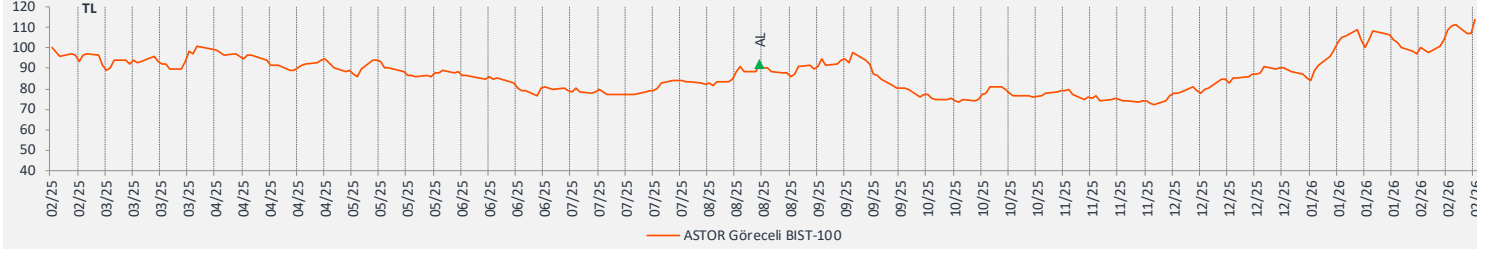
Gelir Tablosu (mn ₺)	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	Bilanço (mn ₺)	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T
Net Satış Gelirleri	34,859	35,994	44,685	55,265	70,622	Dönen Varlıklar	27,640	35,815	33,766	39,088	46,290
Brüt Kar (Zarar)	12,063	13,040	15,880	19,678	25,146	Nakit ve Nakit Benzerleri	11,588	12,542	14,103	14,221	14,104
Operasyonel Giderler	2,754	2,995	3,530	4,366	5,579	Ticari Alacaklar	8,567	11,758	11,293	14,751	19,846
Esas Faaliyet Karı	9,309	10,045	12,350	15,312	19,566	Stoklar	3,747	7,797	4,087	5,062	6,476
Faal. Diğer Gelirler (Giderler)	-665	-267	-857	-1,670	-2,136	Diğer Dönen Varlıklar	3,738	3,719	4,283	5,054	5,864
Özkaynak Yönt. Değ. Yat. K (	-1	0	1	1	2	Duran Varlıklar	12,349	14,870	25,539	25,664	24,544
Net Yatırım Gelirleri (Giderleri)	1,669	5,906	1,765	1,545	1,494	Maddi Duran Varlıklar	7,416	9,987	19,336	19,213	17,865
Net Finansman Gelir (Gideri)	-3,571	-7,748	-4,766	-5,528	-6,270	Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,712	1,659	2,985	3,162	3,371
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	6,742	7,935	8,491	9,658	12,654	Diğer Uzun Vadeli Varlıklar	2,221	3,223	3,217	3,290	3,308
Vergi Giderleri (Gelirleri)	159	247	264	301	394	Toplam Varlıklar	39,990	50,685	59,305	64,752	70,834
Net Kar	6,583	7,688	8,226	9,358	12,260	Kısa Vadeli Yükümlülükler	13,326	17,317	16,499	15,504	13,376
Düzeltilmiş Net Kar	6,583	7,688	8,226	9,358	12,260	Finansal Borçlar	3,205	4,617	6,371	6,328	5,160
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	10,696	11,765	14,594	17,767	22,173	Ticari Borçlar	2,197	3,255	2,238	2,281	2,290
FAVÖK	10,537	11,518	14,330	17,466	21,779	Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,924	9,445	7,890	6,896	5,927
Büyümler & Opr. Perf.	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	Uzun Vadeli Yükümlülükler	114	87	73	64	55
Büyümler						Finansal Borçlar	50	0	0	0	0
Net Satışlar	-	3.3%	24.1%	23.7%	28%	Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	64	87	73	64	55
Faaliyet Karı	-	8%	23%	24%	28%	Özkaynaklar	26,550	33,280	42,733	49,184	57,403
FAVÖK	-	9%	24%	22%	25%	Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	26,550	33,280	42,733	49,184	57,403
Net Kar	-	17%	7%	14%	31%	Rezerv ve Diğer Kalemler	18,660	24,594	33,705	39,152	44,586
Operasyonel Performans						Dönem Net Karı (Zararı)	6,583	7,688	8,226	9,358	12,260
Brüt Marj	34.6%	36.2%	35.5%	35.6%	35.6%	Toplam Kaynaklar	39,990	50,684	59,305	64,752	70,834
Faaliyet Kar Marjı	26.7%	27.9%	27.6%	27.7%	27.7%	Nakit Akım (mn ₺)	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T
FAVÖK Marjı	30.2%	32.0%	32.1%	31.6%	30.8%	İşletme Faal. Kay. Net Nakit	8,591	2,757	10,405	5,233	5,102
Net Kar Marjı	18.9%	21.4%	18.4%	16.9%	17.4%	Düzeltilme Öncesi Kar	6,583	7,688	8,226	9,358	12,260
Özkaynak Karlılığı	30.9%	25.7%	21.6%	20.4%	23.0%	Amortisman & İtfa Payları	1,228	1,058	1,980	2,154	2,213
Aktif Karlılığı	20.4%	17.0%	15.0%	15.1%	18.1%	İşletme Sermayesindeki Değ.	897	-6,299	-50	-6,488	-9,544
Yatırım Sermayesi Karlılığı	105.7%	48.8%	46.0%	47.1%	52.1%	Diğer Faaliyetlerden Nakit Akı	-116	310	249	209	173
Operasyonel Nakit Akışı / Satı	24.6%	7.7%	23.3%	9.5%	7.2%	Yatırım Faal. Kay. Nakit	-5,479	-6,994	-8,951	-3,308	-1,855
Serbest Nakit Akışı / Satışlar	8.9%	-11.8%	3.3%	3.5%	4.6%	Sabit Sermaye Yatırımları	-3,136	-2,428	-8,334	-2,529	-1,812
Rasyo Analizi	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	Serbest Nakit Akım	3,112	-4,237	1,454	1,925	3,247
Düzeltilmiş F / K (x)	27.7	23.8	22.2	19.5	14.9	Finansman Faal. Kay. Nakit	-652	844	810	-1,100	-2,390
FD / FAVÖK (x)	16.6	15.2	12.2	10.0	8.0						
FD / Satışlar (x)	5.0	4.9	3.9	3.2	2.5						
PD / Defter Değeri (x)	6.9	5.5	4.3	3.7	3.2						
Hisse Başı Kazanç (₺)	6.60	7.70	8.24	9.38	12.28						
Hisse Başı Temettü (₺)	2.44	1.63	2.31	3.08	4.17						
Temettü Verimi	2.4%	1.4%	1.1%	1.2%	1.4%						
Net Borç (Nakit) (mn ₺)	-9,040	-7,925	-7,732	-7,893	-8,944						
Net Borç / FAVÖK (x)	a.d	a.d	a.d	a.d	a.d						
Net Borç / Özsermaye (x)	a.d	a.d	a.d	a.d	a.d						

Not: Tutarlar 31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla TL'nin satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.

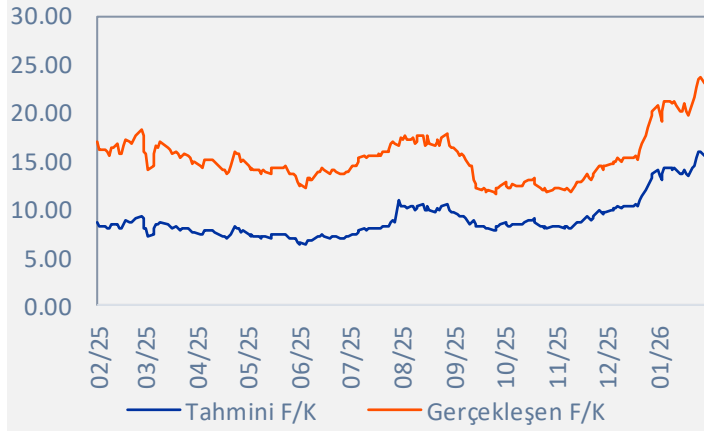
*Rasyo Analizleri aksi belirtilmedikçe dolar (USD) değerine göre ifade edilmiştir

Astor Enerji

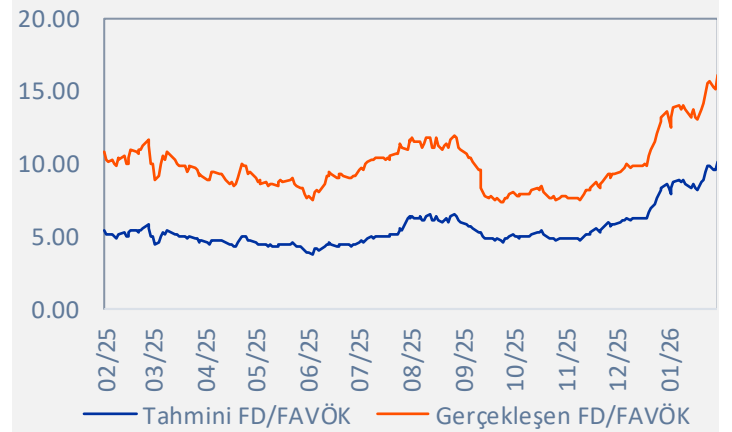
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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 fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.