

Astor Enerji

AL

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 8%

FAVÖK marjı ve net karın beklentilerin üzerinde gelmesine rağmen ciro beklentinin altında kaldığı için nötr bir piyasa tepkisi bekliyoruz.

Gerçekleşen vs Tahminler

ASTOR, 2Ç26'da 2.707 mn TL net kar açıkladı (Piyasa: 2.030 mn TL, İş Yatırım: 1.980 mn TL) ve beklentilerin belirgin üzerinde geldi. Ciro yıllık %2 büyüyerek beklenti altında 9.277 mn TL'ye ulaştı (Piyasa: 10.300 mn TL, İş Yatırım: 10.485 mn TL). FAVÖK ise yıllık %3 büyüyerek 3.458 mn TL'ye ulaştı (Piyasa: 3.452 mn TL, İş Yatırım: 3.533 mn TL) ve tahminlere paralel geldi. FAVÖK marjı %37,3 ile piyasa beklentisinin (%33,5) belirgin üzerinde gerçekleşti. Net karın beklenti üstü gelmesinin temel sebebi belirgin şekilde artan yatırım faaliyetlerinden gelir kalemi oldu.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Zayıf trafo satışlarına rağmen güçlü yan kalemler. 6A26'da güç transformatörü geliri %8 düşerek 136 mn, dağıtım transformatörü geliri ise %10 azalarak 105 mn USD'ye geriledi. Buna karşın anahtarlama ürünleri geliri %8 artışla 79 mn USD'ye ulaşarak yıllık büyümesini sürdürdü. Toplam gelir içindeki payı ise %19'da sabit kaldı. Yıllık bazda %98 büyüyen ticari satış ve diğer kalemi ise ciro büyümesinin lokomotifi oldu. Böylece 6A26 cirosu yıllık %7 büyüyerek 413 mn USD'ye, FAVÖK ise yıllık %16 büyüyerek 145 mn USD'ye ulaştı.

Sipariş bakiyesinde sert artış. Sipariş bakiyesi 1Ç26'daki 960 mn USD seviyesinden 2Ç26'da 1,93 milyar USD'ye yükseldi. Backlog'un %86'sı güç transformatörlerinden, %87'si ise ABD siparişlerinden oluştu.

Net nakit pozisyonu yatay seyrediyor. Net nakit ilk çeyreğe paralel olarak 2Ç26'da 203 mn USD seviyesinde. Operasyonel nakit akımı işletme sermayesinin olumlu etkisiyle 4,3 milyar TL seviyesinde bulunurken, finansal yatırımlar ve yeni fabrika yatırımı kaynaklı nakit çıkışları sebebiyle serbest nakit akışı hafif negatif seyretti.

Değerlemeye Etkisi ve Görünüm

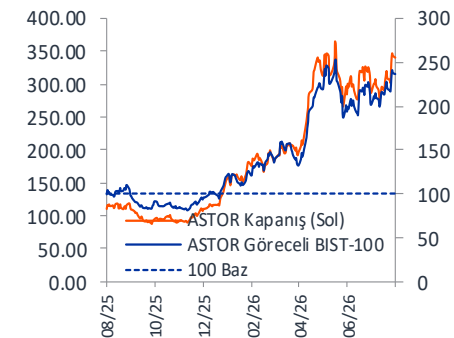
Şirket yıl sonu için 1.1 milyar USD ciro tahminini korudu. Mevcut durumda, kapasite artışlarının etkisi ve ikinci yarı ihracat tarafındaki teslimatlarla birlikte ciro büyümesinin ilk yarıdan daha iyi olması gerekiyor. Şu anda 1.1 milyar USD ciro tahminimizi koruyoruz. Fakat teslimatların seyrine göre üçüncü çeyrek sonuçlarının ardından tahminlerimizde revizyon yapabiliriz. ASTOR için (%50) İNA ve (%50) %10 iskontolu çarpan değerlemesi ile ulaştığımız 367 TL/hisse hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Sınırlı olan getiri potansiyeline rağmen alınabilecek büyük montanlı yeni siparişler, global pazardaki arz yetersizliği ASTOR hisseleri için olumlu havayı

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	339.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	367.28
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	367.28
Piyasa Değeri (mn)	338,821
Halka Açık PD (mn)	144,778
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	6000.2
Hisse sayısı (Adet mn)	998
Takas Saklama Oranı (%)	43
Yabancı Oranı (%)	70

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	18.5	190.4	206.2
ABD \$	16.5	160.2	160.8
BIST-100 Relatif	17.2	131.4	135.5

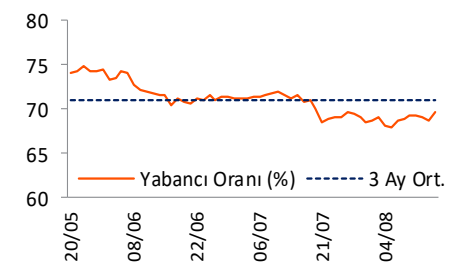
Çarpanlar (\$)	2026	2027	2028
F/K	36.2	24.5	23.9
PD/DD	6.4	5.3	4.6
FD/FAVÖK	19.6	13.5	11.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 265.50 363.50

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 69.60



Astor Enerji

desteklemeye devam ediyor. Öte yandan yeni yatırımlarda oluşabilecek gecikme ihtimali ilerleyen dönemde hisse üzerinde baskı yaratabilir. Sonuçlara önemli bir piyasa tepkisi beklemeyiz.

Tablo 1: 2Ç26 Sonuçları

UMS29

	Çeyreksele Finansallar						6A Finansallar		Tahminler	
TL mn	2Ç26	2Ç25	Y/Y Δ	1Ç26	Ç/Ç Δ	6M26	6M25	6M Y/Y Δ	Piyasa İş Yatırım Tahmini	Tahmini
Ciro	9,277	9,114	2%	9,938	-7%	19,215	17,877	7%	10,300	10,485
Brüt Kar	4,035	3,952	2%	3,772	7%	7,854	7,012	12%		
Brüt Kar Marjı	43.5%	43.4%	0.1ppt	38.0%	5.5ppt	40.9%	39.2%	1.7ppt		
Faaliyet Giderleri*	-1,063	-892	19%	-899	18%	-1,962	-1,781	10%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-11.5%	-9.8%	-1.7ppt	-9.0%	-2.4ppt	-10.2%	-10.0%	-0.2ppt		
Faaliyet Karı*	2,972	3,060	-3%	2,873	3%	5,892	5,231	13%		
Amortisman	486	305	60%	373	30%	859	593	45%		
FAVÖK*	3,458	3,365	3%	3,246	7%	6,751	5,823	16%	3,452	3,533
FAVÖK Marjı*	37.3%	36.9%	0.4ppt	32.7%	4.6ppt	35.1%	32.6%	2.6ppt	33.5%	33.7%
Finansman Gelir (Gider), net	-248	601	-141%	-141	76%	-389	789	-149%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	-1,960	-2,939	-33%	-2,365	-17%	-4,325	-5,191	-17%		
VÖK	3,548	1,681	111%	1,773	100%	5,321	2,808	90%		
VÖK Marjı	38.2%	18.4%	19.8ppt	17.8%	20.4ppt	27.7%	15.7%	12.0ppt		
Vergi Gelir/ Gider	-840	-476	77%	165	-608%	-675	-332	103%		
Net Kar	2,707	1,205	125%	1,939	40%	4,646	2,476	88%		
Ana Ortaklık Net Karı	2,707	1,205	125%	1,939	40%	4,646	2,476	88%	2,030	1,980
Net Kar Marjı	29.2%	13.2%	16.0ppt	19.5%	9.7ppt	24.2%	13.8%	10.3ppt	19.7%	18.9%

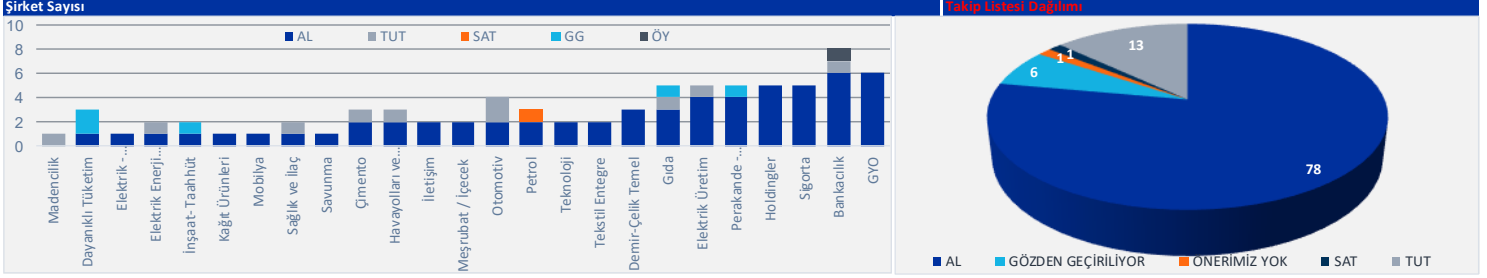
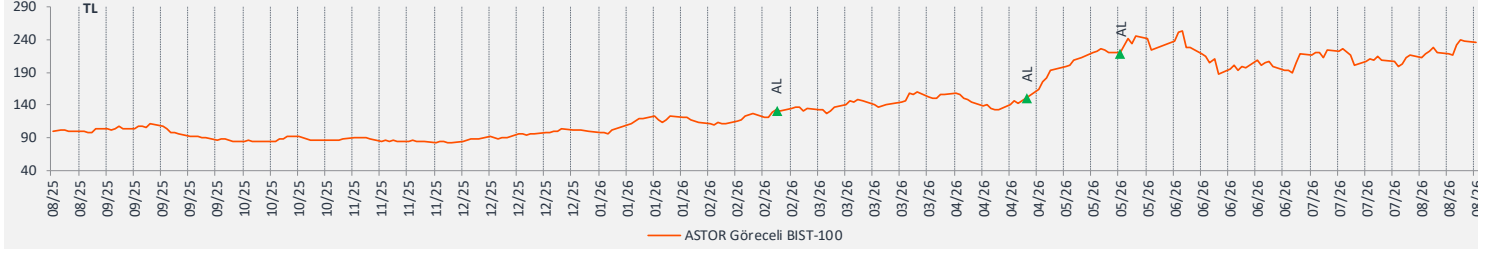
* Faaliyet Karı = Brüt Kar - Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez.

* FAVÖK = Faaliyet Karı + amortisman/itfa.

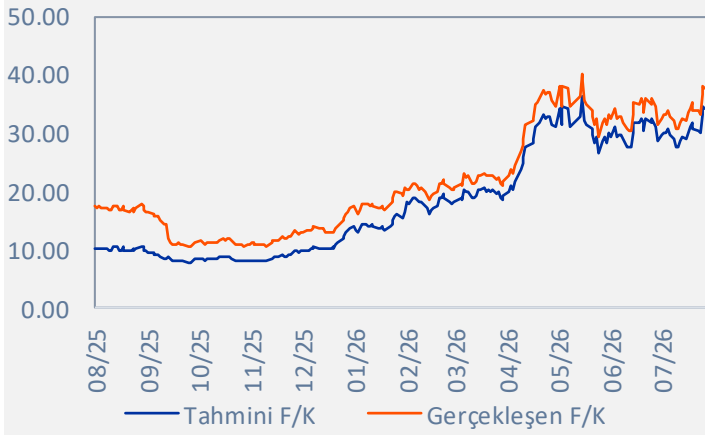
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

Astor Enerji

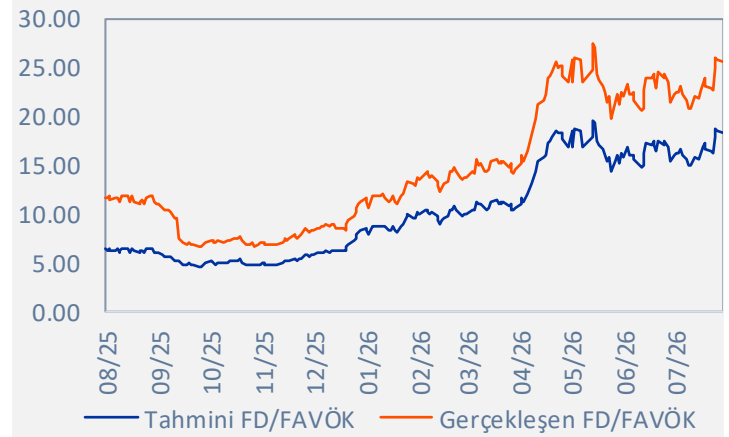
Göreceli Getiri / Öneriler



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.