Analist Toplantı Notu

Astor Enerji <ASTOR>

Enerji

Astor Enerji (ASTOR), 2026 yılının üçüncü çeyreğinde 12,7 milyar TL beklentilerin üstünde 13,3 milyar TL ciro, 4,3 milyar TL beklentilerin üstünde 4,4 milyar TL FAVÖK ve 945 milyon TL beklentilerin altında 3,2 milyar TL zarar açıkladı. Net kardaki sapma, **finansal yatırım portföyündeki değer kaybı kapsamında finansal yatırım faaliyetlerinin etkisi**nden kaynaklandı. Üçüncü çeyrekte bizim beklentimiz 12,8 milyar TL ciro, 4,2 milyar TL FAVÖK yönündeydi. Net kar tarafında tahminimiz bulunmuyordu. Finansallar, geçen yılın aynı çeyreği ile karşılaştırıldığında ciro %33, FAVÖK %39 artarken, 3Ç25'te net kar 3,6 milyar TL'ydi. 9 aylık finansallar karşılaştırıldığında 9A26'da 9A25'e göre ciro %16, FAVÖK %24 artarken, net kar %73 azaldı. 9A26'da portföy değerinde 2,9 milyar TL zarar gerçekleşti.

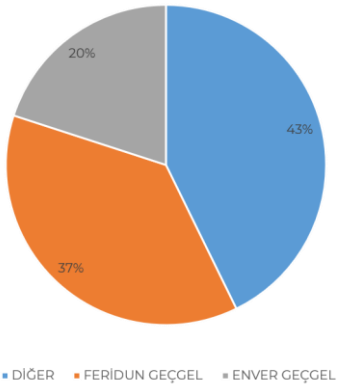
9A26'da gelirlerin %43'ü güç transformatöründen geldi. Şirketin, 2026 yılının ilk 9 ayında elde ettiği 33,6 milyar TL tutarındaki toplam gelirin 15,2 milyar TL'si ihracattan, 18,4 milyar TL'si ise yurt içi satışlardan oluştu. Ürün grupları bazında bakıldığında, güç transformatörleri 14,4 milyar TL ile toplam gelirlerin %43'ünü oluşturarak en yüksek paya sahip ürün grubu oldu. Geçen yılın aynı döneminde bu oran %40 seviyesindeydi. Bu ürün grubunda gelirlerin 10,4 milyar TL'si ihracattan, 4 milyar TL'si yurt içi satışlardan elde edildi. Dağıtım transformatörleri 8,9 milyar TL ile toplam gelirlerin %26'sını, anahtarlama ürünleri 6,9 milyar TL ile %21'ini, ticari mal satışları ve diğer gelirler ise 3,4 milyar TL ile %10'unu oluşturdu. İhracatın ürün gruplarındaki ağırlığına bakıldığında, güç transformatörleri gelirlerinin %72'sinin, dağıtım transformatörleri gelirlerinin %38'inin, anahtarlama ürünleri gelirlerinin %7'sinin ve ticari mal satışları ile diğer gelirlerin %28'inin ihracattan kaynaklandığı görülüyor. Böylece toplam gelirlerin %45'i ihracattan, %55'i yurt içi satışlardan elde edildi.

Güçlü ihracat ivmesi devam ediyor. Şirket tarafından üçüncü çeyrek ile birlikte yayımlanan Analist Sunumunda 2026 yılında ihracatın ciro içindeki payının %45'e çıktığı, halka arz döneminde bu oran %20'li seviyelerdeydi. 2026 yılı ihracat hedefi ise %52 olurken, 2028'de bu hedefin ABD'ye gerçekleşecek satışların da etkisi ile %70'li seviyeler olduğu belirtildi. İlk dokuz ayda şirketin 185,6 milyon dolar tutarındaki ihracatının %35'i Avrupa, %16'sı MENA bölgesi, %10'u Afrika ve %26'sı Kuzey Amerika'ya gerçekleşti. Birleşik Krallık'ın payı %19 olurken, diğer bölgelerin toplam payı %4 seviyesinde oldu. Bu dağılım, şirketin ihracat gelirlerinin coğrafi olarak çeşitlendirilmiş bir yapıya sahip olduğunu ve özellikle Avrupa başta olmak üzere farklı bölgesel pazarlarda güçlü bir satış ağı bulunduğunu gösteriyor.

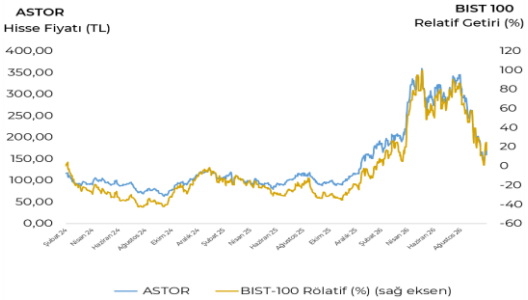
Yatırımlar sürüyor. Şirket, yaklaşık 450 milyon dolar tutarındaki yatırım programı kapsamında üretim kapasitesini artırıyor. Bu kapsamda anahtarlama ürünlerinin üretimine Haziran 2026'da başlanırken, iletken üretiminde deneme üretimine geçildi. İnverter üretiminde prototipler tamamlanmış olup ticari üretimin 2027 yılının ilk çeyreğinde başlaması planlanıyor. Anahtarlama ürünleri üretiminin yeni kampüse taşınmasıyla mevcut tesiste güç ve dağıtım transformatörleri için ilave genişleme alanı oluşturulması hedefleniyor. Yeni yüksek güç transformatörü tesisinin yıllık 70.000 MVA ilave kapasite sağlaması beklenirken, kapasite kullanım oranının 2027'de %60, 2028'de %80'in üzerinde ve 2029'da %90'ın üzerinde olması öngörülüyor. Yatırımlar tamamlandığında güç transformatörü kapasitesinin 32.000 MVA'dan 102.000 MVA'ya, dağıtım transformatörü kapasitesinin 30.000 MVA'dan 60.000 MVA'ya ve güç mekaniği kapasitesinin 18.000 MVA'dan 108.000 MVA'ya çıkarılması planlanıyor. Ayrıca anahtarlama hücresi kapasitesinin 36.000 adetten 62.000 adede, beton köşk kapasitesinin 7.000 adetten 11.000 adede yükseltilmesi hedefleniyor. Yeni güç transformatörü yatırımıyla yıllık 1 milyar dolar ek ciro ve 350 milyon dpşar ilave FAVÖK potansiyeli yaratılması öngörülüyor.

1,84 milyar dolar backlog. Eylül 2026 itibarıyla şirketin 1,84 milyar dolar seviyesindeki backlogu, önümüzdeki dönem finansal performans açısından yüksek görünürlük sağlıyor. Backlogun %87'sinin ihracat siparişlerinden, %88'inin ise güç transformatörlerinden oluşması, şirketin yüksek katma değerli ve döviz bazlı işlere odaklandığını gösteriyor. Siparişlerin %87'si dolar bazında olup, ABD siparişlerinin toplam backlog içerisindeki payı %65 seviyesinden %69 seviyesine yükseldi. Bu yapı, şirketin hem kur riskine karşı doğal koruma sağlaması hem de özellikle ABD pazarındaki güçlü talep dinamiklerinden faydalanması açısından olumlu olarak gözüküyor. Şirketin, backlogunun %86'sını güç transformatörleri oluştururken, %6'sı dağıtım transformatörleri, %5'i anahtarlama ürünleri ve %2'si ticari mallardan oluştu. Coğrafi dağılımda ise ABD %69 ile açık ara en yüksek paya sahipken, ABD'yi Türkiye %13, Irak %3, Birleşik Krallık %3 ve İspanya %2 ile takip etmekte. Diğer ülkelerin toplam payı ise %10 seviyesinde. Bu yapı, backlogun ağırlıklı olarak güç transformatörleri ve ABD pazarı ekseninde yoğunlaştığını gösteriyor.

Hisse Kodu	**ASTOR**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	163,80
S1Y En Yüksek	381,37
S1Y En Düşük	88,73
Hisse Adedi (mn)	998
HAO	43%
Piyasa Değeri (TL mn)	163.472
Piyasa Değeri (USD mn)	3.257
Finansal Borç (TL mn)	7.981
Finansal Borç (USD mn)	163
3A OİH (USD mn)	180,04
3A OİH/HA Piyasa Değ.	12,86%
F / K	
Güncel	51,54
6 Aylık Ortalama	38,28
1 Yıllık Ortalama	29,68
PD/DD	
Güncel	4,00
6 Aylık Ortalama	8,71
1 Yıllık Ortalama	3,18



ASTOR (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	43.873	28.747	33.622
FAVÖK	13.802	9.354	11.570
Net Kar	9.534	6.174	1.677
Özkaynaklar	41.373	38.019	40.875



Analist Toplantı Notu

Astor Enerji <ASTOR>

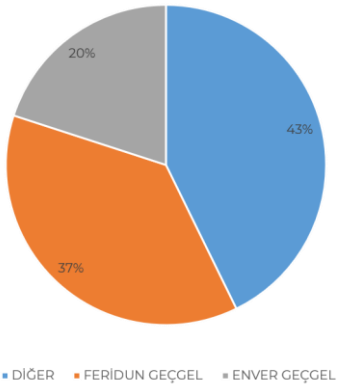
Enerji

ASTOR'un büyüme görünümünün, küresel ölçekte hızlanan elektrifikasyon, şebeke modernizasyonu, veri merkezleri / yapay zeka yenilenebilir enerji yatırımları tarafından desteklenmesi ön görülmekte. Artan elektrik talebiyle birlikte mevcut iletim ve dağıtım altyapısının yenilenmesi, yenilenebilir kaynakların şebekeye entegrasyonu ve sanayinin elektrifikasyonu enerji ekipmanlarına yönelik talebi yapısal olarak güçlendirmesi bekleniyor. Ayrıca yapay zeka ve veri merkezlerinin yüksek ve kesintisiz elektrik ihtiyacı, yeni enerji altyapısı yatırımlarını hızlandıran ilave bir büyüme alanı yaratması beklenmekte. Şirket bu kapsamda da ABD'den işler almaya başladığını aktarırken, yılın ikinci yarısında ABD'den alınan siparişlerin üretim ve teslimatlarının ciroya yansımasıyla büyümenin hızlanmasının aktarılacağı belirtildi. Bu büyüme dinamiklerinin merkezinde ise transformatörlerin yer aldığını söyleyebiliriz. Şirket tarafından yukarıdaki beklenen büyüme dinamiklerinin bir fırsat alanı oluşturduğu, şirketin özellikle güç transformatörlerindeki kapasite artışları ve ihracat odaklı yapısı, söz konusu yapısal büyüme trendlerinden faydalanma potansiyelini artırdığı aktarıldı.

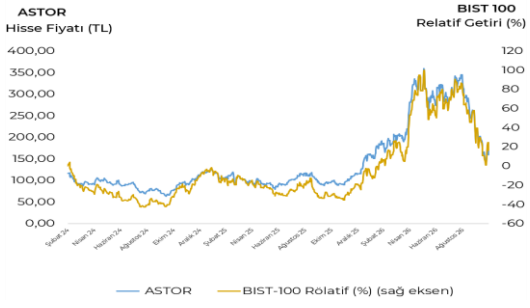
Finansal yatırım portföyünde değişikliğe gidildi. Şirketin, finansal yatırım portföyü, 2025 yıl sonundaki 15,5 milyar TL seviyesinden 9A26'da 5,2 milyar TL'ye geriledi. 2026 yılının ilk yarısında portföy büyüklüğü 4 milyar TL artışla 11,5 milyar TL'ye yükselirken, üçüncü çeyrekte 10,3 milyar TL'lik net nakit çıkışı gerçekleşti. 2026 yılının ilk dokuz ayında toplam net nakit çıkışı 4 milyar TL olurken, fon satışlarından kaynaklanan zarar 2,9 milyar TL, portföy değerlemesinden elde edilen kar ise 0,7 milyar TL olarak kaydedildi. Bu gelişmeler sonucunda finansal yatırım portföyü yılın ilk dokuz ayında toplam 6,2 milyar TL azaldı. Şirket, finansal yatırım portföyünde riskin azaltılması ve daha dengeli bir yatırım yapısına geçilmesi amacıyla portföy dağılımında değişikliğe gitti. Finansal yatırım portföyünün büyüklüğü 7,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, **yatırım fonlarının toplam finansal yatırımlar içerisindeki ağırlığı azaltıldı**. Hisse senedi yoğun ve serbest fonların portföy içerisindeki payının yıl sonuna kadar daha da azaltılması, düşük riskli yatırım yapısının kalıcı hale getirilmesi ve finansal yatırımlarda kontrol ile izleme mekanizmalarının güçlendirilmesi hedefleniyor.

2026 yılı hedeflerinde 1,1 milyar dolar gelir hedefi korundu.

Hisse Kodu	**ASTOR**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	163,80
S1Y En Yüksek	381,37
S1Y En Düşük	88,73
Hisse Adedi (mn)	998
HAO	43%
Piyasa Değeri (TL mn)	163.472
Piyasa Değeri (USD mn)	3.257
Finansal Borç (TL mn)	7.981
Finansal Borç (USD mn)	163
3A OİH (USD mn)	180,04
3A OİH/HA Piyasa Değ.	12,86%
F / K	
Güncel	51,54
6 Aylık Ortalama	38,28
1 Yıllık Ortalama	29,68
PD/DD	
Güncel	4,00
6 Aylık Ortalama	8,71
1 Yıllık Ortalama	3,18



ASTOR (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	43.873	28.747	33.622
FAVÖK	13.802	9.354	11.570
Net Kar	9.534	6.174	1.677
Özkaynaklar	41.373	38.019	40.875



Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web:
www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.