

ASTOR / Astor Enerji

Hedef Fiyat: 188 TL

Astor Enerji'nin (ASTOR) 2023 yılının tamamında 4.598 milyon TL net kar elde etti. Şirket'in net karı 2022 yılına kıyasla %125,4 artış gösterdi. Şirketin karlılığının artmasında yurt dışı satışlarındaki güçlü büyüme, fabrika yatırımlarının tamamlanmasıyla birlikte maliyet tarafında görülen iyileşme, brüt kar marjındaki 7,9 puanlık artış ve faiz geliri kaynaklı finansal gelirlerdeki artış karlılığı destekleyen ana faktörler oldu. Şirket'in net kar marjı yıllık bazda 12,4 puan artarak %27,2 seviyesinde gerçekleşti.

Yurtdışı satışlardaki güçlü büyüme satışları destekledi... Şirket'in net satış geliri 2023 yılının tamamında 2022 yılına kıyasla %22,7 artarak 16.914 milyon TL olarak gerçekleşti. Şirket'in yurt içi satışları %4 artışla 11.533 milyon TL olarak gerçekleşirken yurtdışı satışları %96 artışla 2.751 milyon TL olarak gerçekleşti. Şirket'in yurt dışı satışlarındaki güçlü büyümeyle birlikte cirodaki yurtdışı satışların oranının %21'den %34'e yükselmesi satışları destekleyen ana gelişme oldu. Stok politikası ve bir kısım yarı mamulün şirket bünyesinde üretilmeye başlanması ise brüt karı destekledi. Şirket'in 2023 yılı brüt karı %55 artışla 6.477 milyon TL olurken brüt kar marjı 7,9 puan artarak %38,29 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK %60 artış gösterdi... Şirket 12A23 döneminde 5.797 milyon TL FAVÖK elde ederken yıllık bazda %60'lık FAVÖK büyümesi elde etti. FAVÖK marjı 2023 yılında 8,0 puan artarak %34,27 seviyesinde gerçekleşti.

Şirket net nakit pozisyonunda... 2022 yılının aynı döneminde 1,3 milyar TL net borcu bulunurken 2023 yılında Şirket, 1,9 milyar TL net nakit pozisyonuna geçti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise -0,3 seviyesinde gerçekleşti. 31 Aralık 2023 itibarıyla şirketin 2 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı... Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 1,4 milyar TL artarak 1,7 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 3,0 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 2,0 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 481,5 milyon TL nakit girişi oldu.

Piyasa Bilgileri

| | |
|------------------------------|-----------|
| Kapanış (TL) | 131,00 |
| Piyasa Değeri (mn TL) | 130.738,0 |
| Halka Açık Piy. Değ. (mn TL) | 27.455,0 |
| Bugünkü Sermaye (bin TL) | 998.000 |
| Halka Açık Sermaye | 209.580 |
| Halka Açıklık Oranı | %21 |

Hisse Performansı (TL)

| | Değ. (%) |
|----------------|----------|
| 1 Aylık | 15,9 |
| 3 Aylık | 14,0 |
| Yılbaşına göre | 38,9 |
| Son 1 Yıl | 263,8 |

Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)

| | Değ. (%) |
|----------------|----------|
| 1 Aylık | 3,7 |
| 3 Aylık | -2,8 |
| Yılbaşına göre | 11,2 |
| Son 1 Yıl | 97,1 |

Piyasa Çarpanları

| | |
|-------|------|
| F/K | 28,4 |
| PD/DD | 10,7 |
| FD/NS | 7,6 |

Bilanço Özeti (Bin TL)

| | 2023/12 |
|---------------------|------------|
| Aktifler | 18.753.849 |
| Net Borç | -1.935.210 |
| Net Döviz Pozisyonu | 1.978.946 |
| Net Satışlar | 16.914.388 |
| FAVÖK | 5.796.800 |
| Net Kar/Zarar | 4.598.327 |

| Özet Gelir Tablosu (bin TL) | 4Ç23 | 4Ç22 | Değ. (%) | 3Ç23 | Değ. (%) | 12A23 | 12A22 | Değ. (%) |
|-----------------------------|-----------|-----------|----------|-----------|----------|------------|------------|----------|
| Net Satışlar | 8.031.752 | 9.157.356 | -12,3 | 4.190.669 | 91,7 | 16.914.388 | 13.783.508 | 22,7 |
| Brüt Faaliyet Karı | 3.063.271 | 2.895.536 | 5,8 | 1.597.689 | 91,7 | 6.477.354 | 4.185.252 | 54,8 |
| Faaliyet Giderleri | 439.567 | 512.310 | -14,2 | 252.215 | 74,3 | 995.138 | 700.871 | 42,0 |
| Finansman Gelir/Gider | -36.850 | -323.376 | a.d. | 157.615 | a.d. | 179.128 | -524.762 | a.d. |
| Esas Faaliyet Karı | 2.623.703 | 2.383.226 | 10,1 | 1.345.474 | 95,0 | 5.482.216 | 3.484.381 | 57,3 |
| FAVÖK | 2.866.268 | 2.458.374 | 16,6 | 1.376.761 | 108,2 | 5.796.800 | 3.615.599 | 60,3 |
| Ana Ortaklık Net Kar | 1.555.120 | 940.198 | 65,4 | 1.428.286 | 8,9 | 4.598.327 | 2.040.490 | 125,4 |

| Oranlar | 4Ç23 | 4Ç22 | Fark | 3Ç23 | Fark | 12A23 | 12A22 | Fark |
|-------------------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|
| Brüt Karı Marjı (%) | 38,1 | 31,6 | 6,5 | 38,1 | 0,0 | 38,3 | 30,4 | 7,9 |
| Esas Faa.Karı Marjı (%) | 32,7 | 26,0 | 6,6 | 32,1 | 0,6 | 32,4 | 25,3 | 7,1 |
| Favök Marjı (%) | 35,7 | 26,8 | 8,8 | 32,9 | 2,8 | 34,3 | 26,2 | 8,0 |
| Net Kar Marjı (%) | 19,4 | 10,3 | 9,1 | 34,1 | -14,7 | 27,2 | 14,8 | 12,4 |

ASTOR / Astor Enerji

2024 yıl sonu beklentileri... Şirket 2024 yıl sonu beklentileri kapsamında %48'i yurt dışı satışları olmak üzere dolar bazlı %106 büyüme ile 826 milyon dolar hasılat hedeflemektedir. Şirket 2024 yılında dağıtım transformatörü ürün grubunda %22, güç transformatörü ürün grubunda %93, OG/YG anahtarlama ürün grubunda %31 ve ticati mal satışları ve diğer ürün gruplarında %7 toplamda ise %44 büyüme öngörmektedir. Şirket 2024 yılında dağıtım transformatörü ürün grubunda %80, güç transformatörü ürün grubunda %30 ve OG/YG anahtarlama ürün grubunda %100 kapasite artış gerçekleştirilmeyi planlamaktadır. Şirket'in 2025 hasılat beklentisi ise %50,5 yurtdışı satışlar olmak üzere dolar bazlı %28 büyüme ile 1.013 milyon dolar olarak belirlenmiştir.

Değerlendirme ve hedef fiyat... ASTOR'un 2023 yıl sonu finansal sonuçlarını güçlü bulduk. Bununla birlikte 2024 ve 2025 yıllarına ilişkin Şirket'in paylaştığı hedeflerin Şirket'in potansiyeline katkı sunacağını düşünüyoruz. Özellikle yurt dışı satış tarafındaki güçlenmeyi olumlu karşıladık. Önümüzdeki günlerde oluşabilecek jeopolitik tansiyondaki olası azalmanın Şirket için bir potansiyel yaratabileceği düşüncesindeyiz. Dünyada yeşil dönüşümün hız kazanmasıyla birlikte Şirket'in faaliyetlerinin canlı kalmaya devam edebileceğini öngörüyoruz. Tüm bunlarla birlikte Şirket'in yıl sonu dolar bazlı büyüme hedefinin mevcut çarpanlar dikkat alındığında daha makul seviyelere gelebileceğini dikkate alıyoruz. Şirket'in paylaştığı yıl sonu beklentiler paralelinde ASTOR için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 167 TL seviyesinden 188 TL seviyesine revize ediyoruz ve model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

ASTOR / Astor Enerji

| Bilanço (Bin TL) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022/12 | 2023/12 | Değ.(%) |
|---|------------|------------|------------|--------------|--------------|---------|
| Dönen Varlıklar | 837.685 | 1.142.626 | 2.498.898 | 8.528.323 | 13.034.365 | 52,8 |
| Hazır Değerler | 94.005 | 224.697 | 293.096 | 235.806 | 1.682.482 | 613,5 |
| Ticari Alacaklar | 495.324 | 429.846 | 1.385.672 | 4.248.288 | 5.928.751 | 39,6 |
| Diğer Alacaklar | 15.170 | 65.893 | 99.807 | 245.618 | 77.580 | -68,4 |
| Stoklar | 185.872 | 344.536 | 551.631 | 2.129.120 | 1.512.236 | -29,0 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 5.935 | 436 | 1.597 | 1.116 | 688 | -38,4 |
| Duran Varlıklar | 453.599 | 544.897 | 686.061 | 3.282.242 | 5.719.484 | 74,3 |
| Ticari Alacaklar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | a.d. |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller | 12.613 | 16.594 | 0 | 0 | 0 | a.d. |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | a.d. |
| Maddi Duran Varlıklar | 381.779 | 447.724 | 521.633 | 2.229.485 | 2.945.987 | 32,1 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 54.487 | 75.308 | 108.519 | 539.087 | 1.313.779 | 143,7 |
| Diğer Duran Varlıklar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | a.d. |
| TOPLAM AKTİFLER | 1.291.284 | 1.687.523 | 3.184.959 | 11.810.565 | 18.753.849 | 58,8 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 663.436 | 789.604 | 1.827.582 | 4.829.627 | 6.401.232 | 32,5 |
| Finansal Borçlar | 46.171 | 283.020 | 895.927 | 1.668.858 | 873.048 | -47,7 |
| Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 68.524 | 115.854 | 125.345 | 186.580 | 188.974 | 1,3 |
| Ticari Borçlar | 441.662 | 282.168 | 466.179 | 1.560.368 | 1.685.210 | 8,0 |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar | 107.079,35 | 108.561,60 | 340.131,12 | 1.413.821,94 | 3.653.999,35 | 158,4 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 297.269 | 339.260 | 258.802 | 295.910 | 113.803 | -61,5 |
| Finansal Borçlar | 289.625 | 331.819 | 249.112 | 262.788 | 85.153 | -67,6 |
| Ticari Borçlar | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | a.d. |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar | 7.643,52 | 7.441,04 | 9.689,87 | 33.122,81 | 28.649,95 | -13,5 |
| Öz Sermaye | 330.579 | 558.659 | 1.098.575 | 6.685.027 | 12.238.814 | 83,1 |
| TOPLAM PASİFLER | 1.291.284 | 1.687.523 | 3.184.959 | 11.810.565 | 18.753.849 | 58,8 |

| Temel Rasyolar | 2019 | 2020 | 2021 | 2022/12 | 2023/12 |
|----------------------------|-------|-------|-------|---------|---------|
| Cari Oran | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,8 | 2,0 |
| Likitide Oran | 1,0 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,8 |
| Toplam Borç / Toplam Aktif | 74,4 | 66,9 | 65,5 | 43,4 | 34,7 |
| T. Finansal borç / Aktif | 31,3 | 43,3 | 39,9 | 17,9 | 6,1 |
| Toplam Borç / Özsermaye | 290,6 | 202,1 | 189,9 | 76,7 | 53,2 |

| Gelir Tablosu (Bin TL) | 4Ç22 | 4Ç23 | Değ. (%) | 12A22 | 12A23 | Değ. (%) |
|---|-----------|-----------|----------|------------|------------|----------|
| Satış Gelirleri | 9.157.356 | 8.031.752 | -12,3 | 13.783.508 | 16.914.388 | 22,7 |
| Satışların Maliyeti | 6.261.820 | 4.968.482 | -20,7 | 9.598.256 | 10.437.034 | 8,7 |
| Brüt Kar/Zarar | 2.895.536 | 3.063.271 | 5,8 | 4.185.252 | 6.477.354 | 54,8 |
| Faaliyet Giderleri | 512.310 | 439.567 | -14,2 | 700.871 | 995.138 | 42,0 |
| Net Esas Faaliyet Karı/Zararı | 2.383.226 | 2.623.703 | 10,1 | 3.484.381 | 5.482.216 | 57,3 |
| Esas Faaliyet Karı | 2.377.123 | 2.424.361 | 2,0 | 3.674.888 | 5.521.999 | 50,3 |
| FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar) | 2.458.374 | 2.866.268 | 16,6 | 3.615.599 | 5.796.800 | 60,3 |
| Ana Ortaklık Net Kar | 940.198 | 1.555.120 | 65,4 | 2.040.490 | 4.598.327 | 125,4 |

| Karlılık Oranları | 4Ç22 | 4Ç23 | 12A22 | 12A23 |
|-------------------|------|------|-------|-------|
| Brüt Kar Marjı | 31,6 | 38,1 | 30,4 | 38,3 |
| Favök Marjı | 26,8 | 35,7 | 26,2 | 34,3 |
| Net Kar Marjı | 10,3 | 19,4 | 14,8 | 27,2 |

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr