

Aselsan

AL

Aselsan, 2023/Q3'de 14.000 Mn TL olan satış gelirlerini; geçen yılın aynı çeyreğine(2022/Q3) göre %103,3 oranında, 2.758 Mn TL olan FAVÖK rakamını; %96,8 oranında ve 4.388 Mn TL tutarındaki net kârını da; %124,3 oranında artırmış durumda.

Cirodaki Artışa Karşın, Maliyetlerde de Ortaya Çıkan Yükseliş; Kâr Marjlarını Baskıladı

2023/Q3 finansallarını çeyreklik performans açısından inceleyecek olursak; satış gelirlerinde %43,3 oranında artış görülürken, önceki çeyrekte(2023/Q2) 66,80 düzeyinde yer alan SMM oranının 73,20'ye hızla yükselmesiyle; brüt kâr rakamındaki artış oranı %15,7 ve FAVÖK tutarındaki artış oranı da %10,9 oldu. Büyük oranda kur farkı gelirleri kaynaklı olarak, önceki çeyrekte 4.711 Mn TL diğer net esas faaliyet geliri(+) elde eden şirket; cari çeyrekte ise aynı kaleme 2.338 Mn TL gelir kaydetmiştir. Buna karşın, banka kredilerinden kaynaklı kur farkı zararları ve borçlanma faiz giderleri öncülüğünde önceki çeyrekte 3.023 Mn TL net finansman gideri(-) yazılırken, cari çeyrekteki gider rakamı 712 Mn TL olmuştur. Yine, önceki çeyrekte 836 Mn TL veri gideri(-) kaydeden şirket, cari çeyrekte 349 Mn TL ertelenmiş vergi geliri(+) yazmıştır. Özetlemek gerekirse; cirodaki artış sonrasında, maliyetlerde de görülen artış kârlılığı baskılamış durumda. Diğer (net) esas faaliyet gelirlerinde yaşanan azalış, (net) finansman giderlerindeki azalışla dengelenirken; iki çeyrek arasında vergi kaleminin pozitif fark oluşturması ise net kârı desteklemiştir. Bu kapsamda, 4.388 Mn TL tutarındaki net dönem kârındaki çeyreklik artış oranı %39,5 olmuştur. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik değişimlere göz attığımızda; brüt kâr marjı %33,2'den %26,8'e, FAVÖK marjı %25,5'den %19,7'ye ve net kâr marjı da %32,2'den %31,3'e gerilemiştir. Şirketin satış gelirleri içerisinde; yurt dışı satışların(ihracat) payı, önceki çeyrekteki %16 seviyesinden %9'a gerilemiştir. Önceki çeyrekte, 16.494 Mn TL olan net yabancı para pozisyonu varlığı; cari çeyrekte 18.888 Mn TL'ye yükselirken, şirketin özsermaye kârlılığı da; 2023/Q2'deki 36,3 seviyesinden 38,6 düzeyine yükselmiştir.

Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 2023 yılı konsolide finansal sonuçlarına ilişkin beklentileri şöyledir;

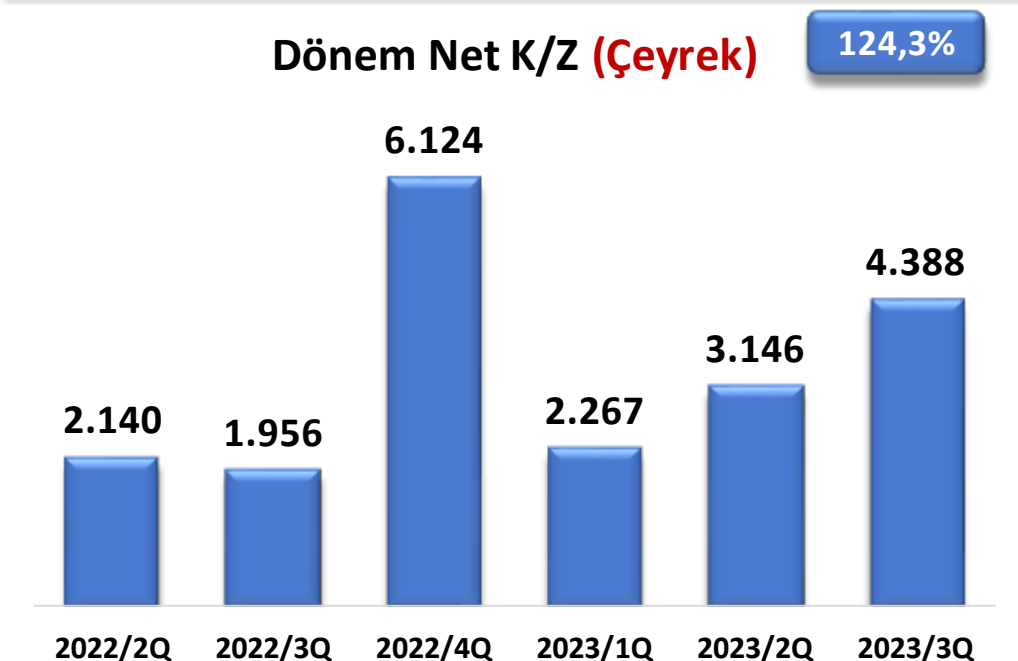
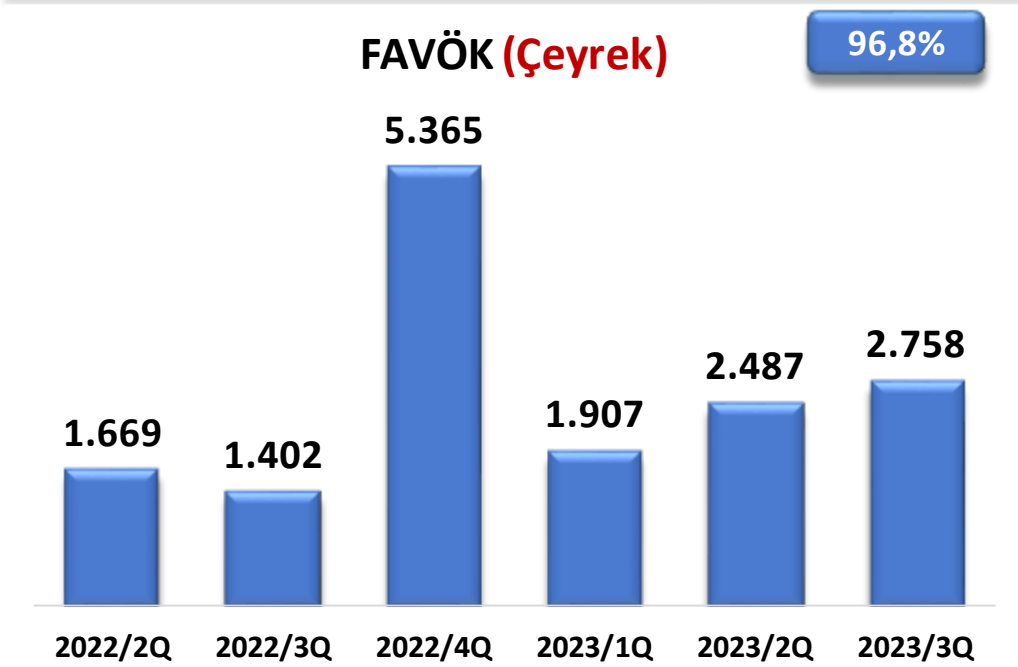
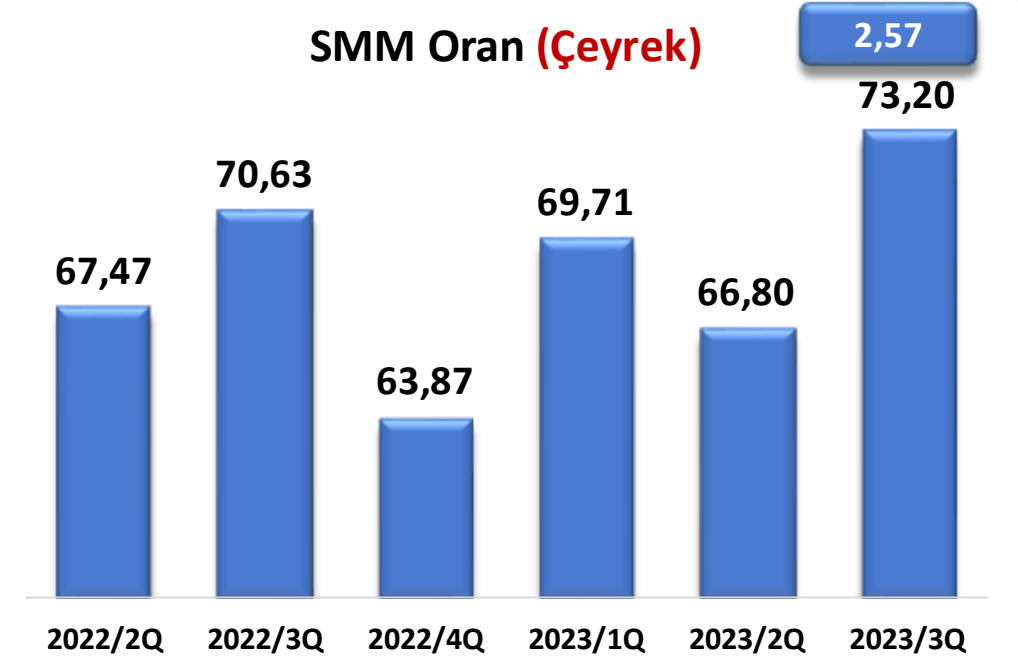
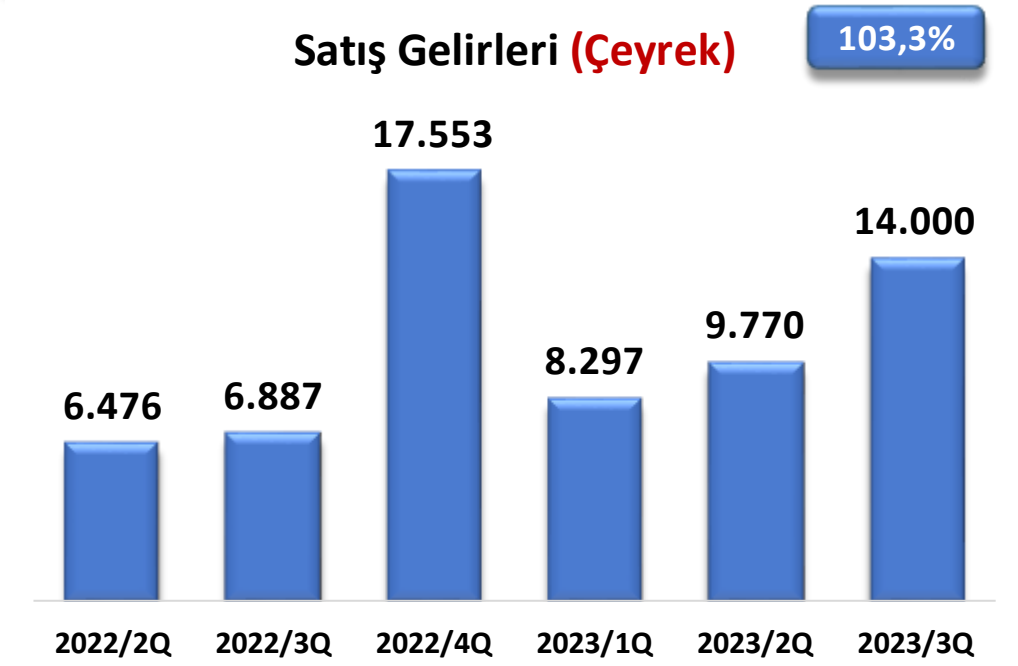
- ❖ Gelir Artışı >%65(%65'in üzerinde),
- ❖ Kur Farkından Arındırılmış FAVÖK Marjı >%24(%24'ün üzerinde),
- ❖ Yatırım Harcamaları 10.000 Mn TL

Değerlendirme

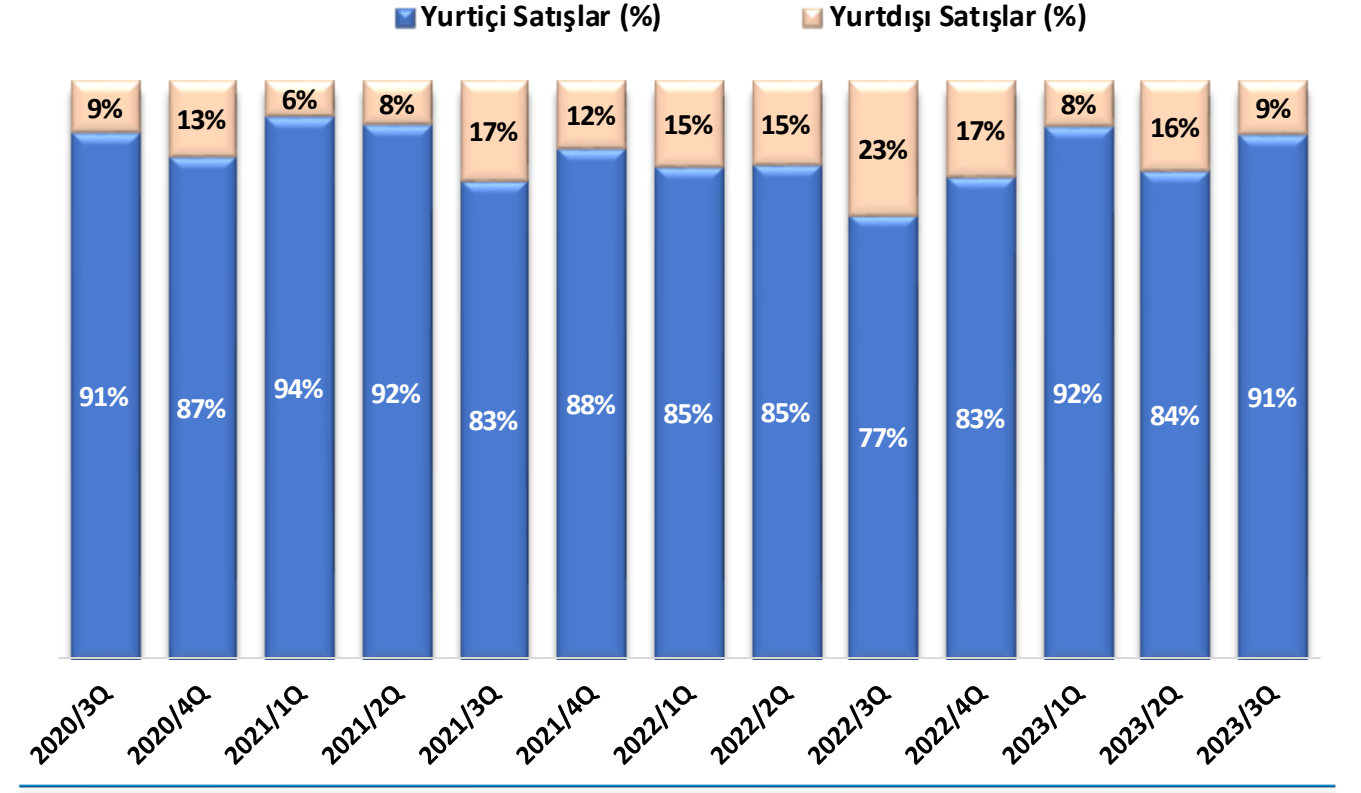
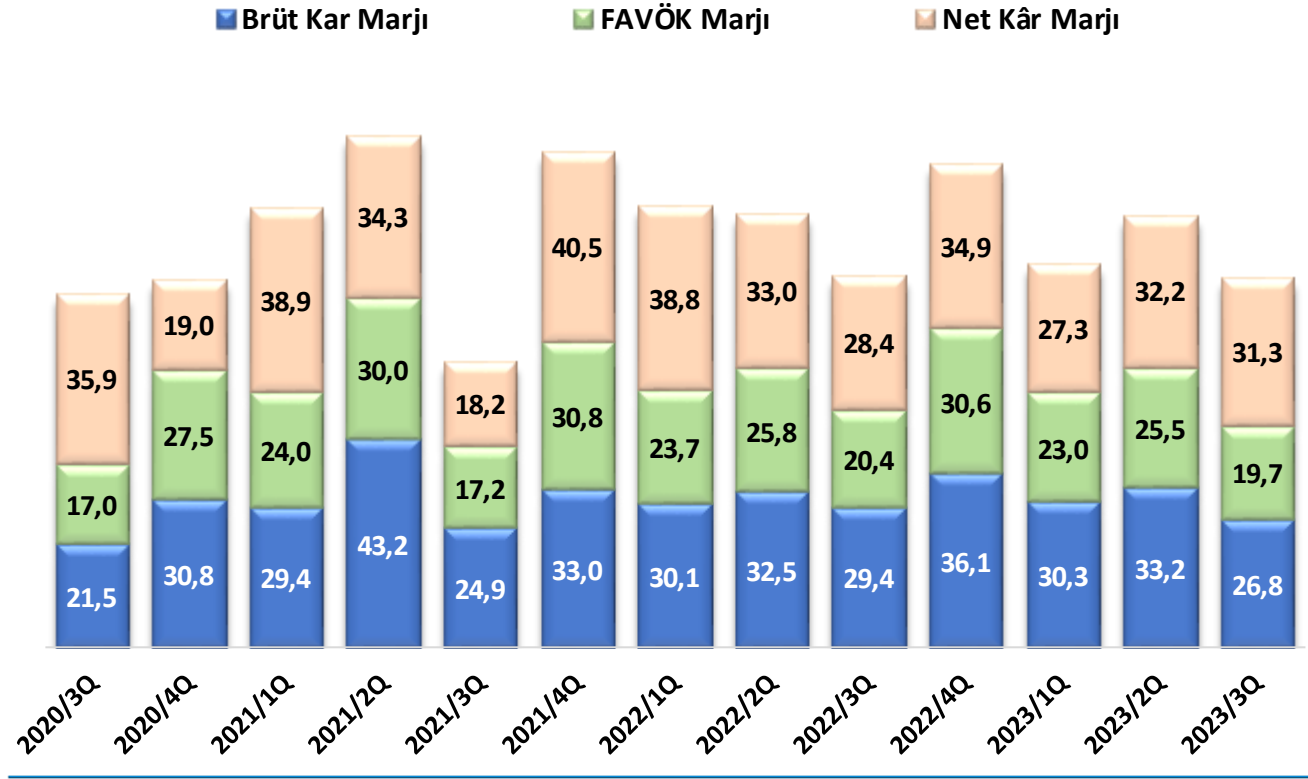
Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde 12 aylık periyot için 42,00 TL olarak belirlediğimiz hedef fiyatımızı 52,00 TL'ye yükseltiyoruz ve 'NÖTR' olan tavsiyemizi de 'AL'a çeviriyoruz.

Hisse Fiyatı	41,34
Hedef Fiyat	52,00
Getiri Potansiyeli	25,8%

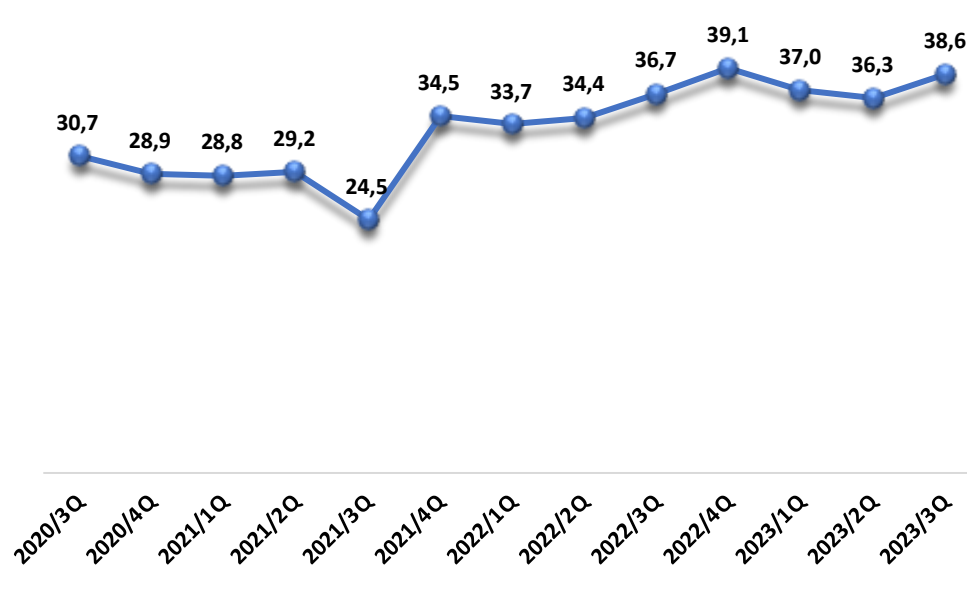
Hisse Kodu	ASELS
Sektör	İLETİŞİM CİHAZLARI
Hisse Fiyatı	41,34
Halka Açıklık Oranı (%)	26,00
Yabancı Oranı (%)	27,02
FD/FAVÖK	16,24
F/K	11,84
PD/DD	3,85
Öz Sermaye Kârlılığı	38,6
Net Nakit	-14.738.164.000
Piyasa Değeri	188.510.400.000



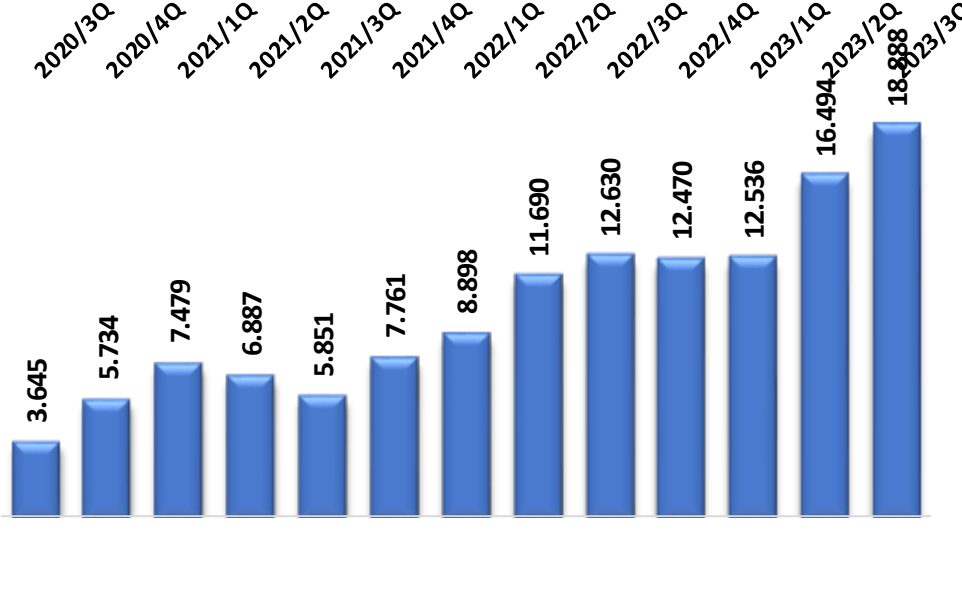
Aselsan



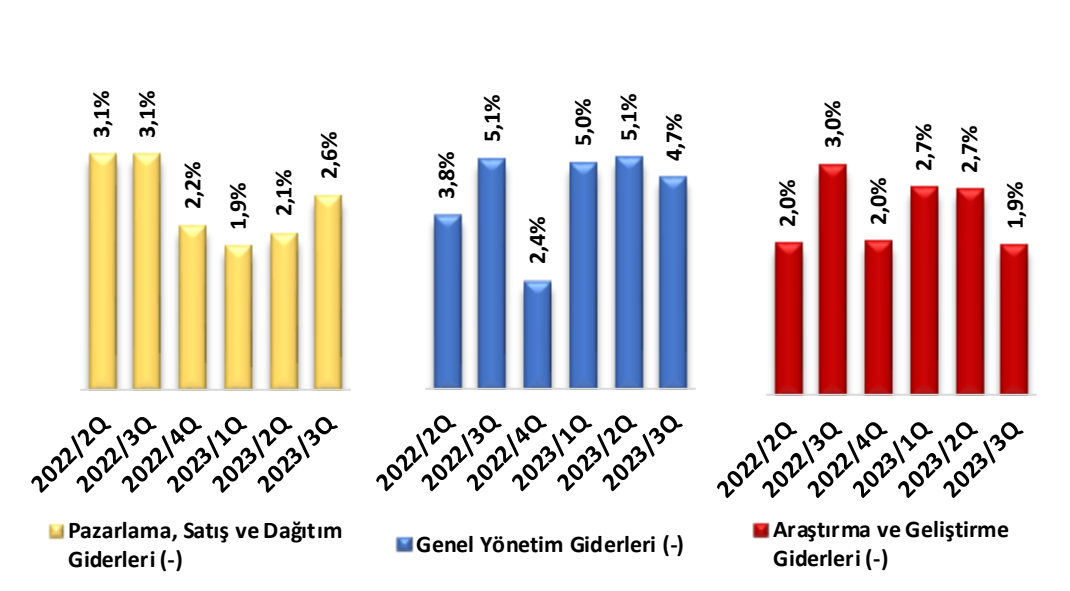
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



BİLANÇO (Mn TL)

	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q Değişim (%)	23/2Q - 23/3Q Değişim (%)
Dönen Varlıklar	27.661	30.051	38.299	38.572	43.290	50.239	▲ 67,2%	▲ 16,1%
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.223	1.352	5.687	3.649	1.279	1.727	▲ 27,8%	▲ 35,0%
Stoklar	9.955	11.432	12.593	14.509	17.098	19.759	▲ 72,8%	▲ 15,6%
Duran Varlıklar	25.968	28.412	37.744	38.729	45.168	49.113	▲ 72,9%	▲ 8,7%
Maddi Duran Varlıklar	4.208	4.720	6.327	6.731	7.413	8.271	▲ 75,2%	▲ 11,6%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.867	3.370	3.532	4.196	4.890	6.176	▲ 83,3%	▲ 26,3%
TOPLAM VARLIKLAR	53.629	58.463	76.044	77.301	88.458	99.352	▲ 69,9%	▲ 12,3%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	19.762	22.427	29.651	27.095	35.682	40.073	▲ 78,7%	▲ 12,3%
Finansal Borçlar	7.104	8.035	9.764	8.254	12.870	14.604	▲ 81,8%	▲ 13,5%
Ticari Borçlar	5.166	5.555	9.775	7.995	10.119	11.824	▲ 112,8%	▲ 16,8%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.764	4.968	6.531	8.069	7.932	9.969	▲ 100,7%	▲ 25,7%
Finansal Borçlar	1.340	960	1.070	1.789	2.265	1.861	▲ 93,8%	▼ -17,8%
Özkaynaklar	29.104	31.069	39.861	42.137	44.844	49.310	▲ 58,7%	▲ 10,0%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	28.871	30.854	39.637	41.926	44.628	49.025	▲ 58,9%	▲ 9,9%
Ödenmiş Sermaye	2.280	2.280	2.280	2.280	2.280	4.560	▲ 100,0%	▲ 100,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	53.629	58.463	76.044	77.301	88.458	99.352	▲ 69,9%	▲ 12,3%

GELİR TABLOSU (Mn TL)

	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q Değişim (%)	23/2Q - 23/3Q Değişim (%)
Satış Gelirleri	6.476	6.887	17.553	8.297	9.770	14.000	▲ 103,3%	▲ 43,3%
Satışların Maliyeti (-)	-4.369	-4.864	-11.212	-5.784	-6.526	-10.248	▼ -110,7%	▼ -57,0%
Brüt Kâr (Zarar)	2.106	2.023	6.341	2.513	3.244	3.752	▲ 85,5%	▲ 15,7%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-200	-212	-379	-156	-201	-357	▼ -68,2%	▼ -77,3%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-248	-350	-421	-415	-499	-654	▼ -86,7%	▼ -31,1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-127	-205	-350	-223	-260	-272	▼ -32,4%	▼ -4,5%
Diğer Faaliyet Gelirleri	3.682	2.492	3.399	3.174	8.849	5.879	▲ 136,0%	▼ -33,6%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-2.299	-1.692	-3.323	-2.333	-4.138	-3.541	▼ -109,3%	▲ 14,4%
Faaliyet Kârı (Zarar)	2.914	2.054	5.267	2.561	6.994	4.806	▲ 134,0%	▼ -31,3%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5	1	0	0	19	3	▲ 271,5%	▼ -85,2%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	-1	1	0	0,0%	▼ -100,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	3	-13	37	-2	-3	-2	▲ 87,1%	▲ 49,3%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2.922	2.042	5.304	2.559	7.010	4.808	▲ 135,5%	▼ -31,4%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	353	38	108	280	106	393	▲ 942,4%	▲ 269,6%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-908	-483	-847	-664	-3.129	-1.105	▼ -128,8%	▲ 64,7%
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	2.367	1.596	4.565	2.174	3.988	4.095	▲ 156,5%	▲ 2,7%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-247	342	1.568	80	-836	349	▲ 2,0%	▲ 141,7%
Dönem Net Kâr (Zarar)	2.140	1.956	6.124	2.267	3.146	4.388	▲ 124,3%	▲ 39,5%
FAVÖK	1.669	1.402	5.365	1.907	2.487	2.758	▲ 96,8%	▲ 10,9%

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.