

Aselsan

3Ç25 Finansal Sonuçlar - Pozitif

Beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kar. 3Ç25'te Aselsan'ın net karı yıllık bazda %78,4 artışla 4,76 mrlr TL ile kurum beklentimizin ve ortalama piyasa beklentisinin sırasıyla %108 ve %60,4 üzerinde gerçekleşti. Operasyonel karlılıkta devam eden artış eğilimine ek olarak, diğer faaliyetlerden kaydedilen net gelirdeki ciddi artış, net borçtaki gerilemeye bağlı olarak net finansal giderlerdeki düşüş ve net parasal pozisyon zararındaki gerileme net karın beklentimizi aşmasında etkili oldu. Geçen yılın aynı döneminde 4 mn TL seviyesinde gerçekleşen diğer faaliyetlerden net gelirler, bu dönemde 649 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Net finansal giderler ise net borçta yıllık bazda kaydedilen %40 gerileme ışığında, %33,7 düşüş kaydederek 1,73 mrlr TL, net parasal pozisyon zararı da %77,8 azalışla 655 mn TL seviyesine geriledi. Bu arada, geçen yılın aynı döneminde 2,73 mrlr TL ertelenmiş vergi geliri kaydeden şirket, bu dönemde 551 mn TL ertelenmiş vergi gideri kaydetti. Aselsan'ın beklentileri aşan karlılık ve borçlulukta düşüşe işaret eden 3Ç25 finansallarının hisse performansına etkisini "pozitif" olarak değerlendiriyoruz.

Kurum beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşen satış gelirleri. Aselsan'ın satış gelirleri 3Ç25'te yıllık bazda %14 reel artış kaydederek 33,13 mrlr TL seviyesinde, piyasa beklentisine paralel gerçekleşirken, kurum beklentimizi %6 aştı. İhracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki oranı yıllık bazda 6,38 puan düşüşle %6,17 seviyesine geriledi. Diğer yandan, 3Ç25'te \$2,86 mrlr tutarında yeni sipariş alan şirketin bakiye siparişleri \$17,91 mrlr'a yükselerek rekor tazeledi (2Ç25: \$1,37 mrlr, 3Ç24: \$687 mn).

Beklentileri aşan FAVÖK. 3Ç25'te şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %24,8 artışla 8,19 mrlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, kurum beklentimizin %7,2, ortalama piyasa beklentisinin de %3,9 üzerinde gerçekleşti. Geçen yılın aynı dönemine göre, brüt kar %13,7 artarken, operasyonel giderlerin %2,7 düşüş kaydetmesi, FAVÖK'ün kurum beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinde etkili oldu. Bu çerçevede FAVÖK marjı bu dönemde yıllık bazda 2,1 puan artışla %24,7 seviyesinde gerçekleşti.

Net borçta belirgin iyileşme. 3Ç25'te şirketin ortalama tahsilat süresi, 3Ç24'teki 337 gün seviyesinden 318 gün seviyesine gerilerken; stokta kalma süresi 746 günden 1.016 güne artış gösterdi. Ortalama borç ödeme süresi 3Ç24'teki 233 gün seviyesinden 335 gün seviyesine yükseldi. Bu doğrultuda, şirketin nakit üretim döngüsü 3Ç25'te 1.000 gün ile 3Ç24'teki 850 günün üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde şirketin net borcu yıllık bazda %40 düşüş kaydederek 23,77 mrlr TL seviyesine geriledi.

ASELS için 244,90 TL olan hedef fiyatımızı 267,70 TL olarak revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Aselsan'ın beklentileri aşan karlılık ve rekor tazeleyerek \$17,91 mrlr seviyesine ulaşan bakiye siparişlere işaret eden 3Ç25 finansallarının ardından yılsonu beklentilerimizi revize ediyoruz. Özellikle yılbaşından bugüne kadar kamuya açıklanan \$5,7 mrlr tutarındaki yeni siparişlerin bakiye siparişlerdeki artış eğilimini pekiştirmesine ek olarak, net borçta kaydedilen gerilemeyi de bir diğer pozitif unsur olarak vurgulamak isteriz. Bu çerçevede 176,57 mrlr TL ciro, 45,92 mrlr TL FAVÖK ve 28,38 mrlr TL net kar olarak şekillendirdiğimiz yılsonu öngörülerimiz ışığında, ASELS için 244,90 TL olan hedef fiyatımızı 267,70 TL olarak güncelliyor; 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 197,30 TL

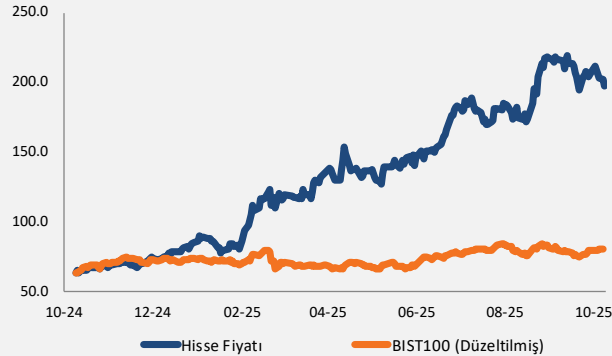
Hedef Fiyat: 267,70 TL

Getiri Potansiyeli: %36

Özet Veriler

Hisse Kodu	ASELS
Cari Fiyat (TL)	197.30
52H En Yüksek (TL)	223.30
52H En Düşük (TL)	62.85
Piyasa Değeri (mn TL)	899,688
Piyasa Değeri (mn USD)	21,394
Halka Açıklık Oranı (%)	25.80
Konsensus HF (TL)	24.20
Konsensus Tavsiye	63.2% B / 31.6% H / 5.3% S
3AHacim (mn USD)	130.4
HLY HBK (2025T)	6.20
Konsensus HBK (2025T)	6.56

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

ASELS (Mn TL)	3Ç25	3Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	33.132	29.073	14,0%	31.260	32.375
FAVÖK	8.191	6.565	24,8%	7.637	7.883
FAVÖK marjı	24,7%	22,6%	2,1%	24,4%	24,3%
Net kâr	4.765	2.671	78,4%	2.292	2.971
Net kâr marjı	14,4%	9,2%	5,2%	7,3%	9,2%

Kaynak: ASELS, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür
Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Giyim

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Piyasalar ve Strateji

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Piyasalar ve Strateji

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğrılan/uğrulanacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim