



ASELS

Hikaye devam ediyor

Aselsan, 3Ç25'te **33,13 milyar TL hasılat, 8,19 milyar TL FAVÖK ve 4,77 milyar TL net kâr** ile beklentilerimize paralel hasılat ve FAVÖK, beklentilerimizin üzerinde net kâr açıkladı.

Satışlara baktığımızda Geçen yılın aynı dönemine göre yurt içi satışların %18,8 artarak 31,08 milyar TL, yurt dışı satışların %43,92 azalarak 2,05 milyar TL, toplam satışların %13,96 artış ile 33,13 milyar TL'ye yükseldiğini görüyoruz. 9A24'e göre 9A25'in gelişimine bakarsak eğer yurt içi satışlar %25,98 artarak 82,332 milyar TL, yurt dışı satışlar %19,97 azalarak 8,54 milyar TL, toplam satışlar %12,28 artış ile 90,88 milyar TL olmuş oldu. Bu çeyrekte 1,9 milyar USD yeni iş ilişkisiyle beraber bakiye siparişler 17,9 milyar USD'ye yükselmiş durumda. 9A25'te yeni alınan işlerin toplam değerinin 5,7 milyar USD, yurt dışı işlerinin buradaki payının ise 1,45 milyar USD olduğunu görüyoruz. Yurt dışı payının her geçen gün artıyor oluşunu pozitif değerlendiriyoruz.

AR-GE harcamaları ivmelenmeye devam ediyor. Hem müşteri kaynaklı hem de Aselsan kaynaklı harcamaların agresif bir şekilde arttığını, 2025 yılı harcamalarının neredeyse 9A25'te yakalandığını görüyoruz. Aselsan'ın AR-GE teşvikleri sayesinde 2029 yılına kadar KV ödemeyeceğini hatırlatmak isteriz. **Yatırım harcamalarında** da agresif büyümenin sürdüğünü söyleyebiliriz. Toplam yatırım miktarı 24,8 milyon TL olurken, yatırım harcamalarının satışlara oranı bu çeyrekle birlikte %27'ye kadar yükseldi.

Kârlılık tarafında muhasebesel baskılar azaldı. Brüt kârın 9,61 milyar TL, brüt kâr marjının ise %29 olmasıyla bu çeyrekte hem 2Ç25'e göre hem de 3Ç24'e göre sınırlı da olsa daralma gözlemliyoruz. 9A25'e bakacak olursak, brüt kâr 9A24'e göre %12,26 artarak 28,09 milyar TL, brüt kâr marjı ise sabit kalarak %30,9 oldu. FAVÖK ise bu çeyrekte 3Ç24'e göre %24,75 artarak, 2Ç25'e göre ise %4,96 azalarak 8,19 milyar TL oldu. Şirket, sene sonunda %23 üzeri FAVÖK marjı beklentisini sürdürüyor. Brüt kâr ve FAVÖK'teki düşüşe rağmen, finansal giderlerin azalması ve net parasal kaybın negatif etkisinin oldukça azalmasıyla beraber, net kâr 3Ç24'e göre %78,4, 2Ç25'e göre %11 yükselerek 4,765 milyar TL oldu.

Genel olarak finansallara baktığımızda AR-GE ve yatırım harcamalarının sürmesi, buna paralel olarak yeni iş alımlarının ve bakiye siparişlerin artması, FAVÖK hedefinin gerçekleştirilebilir olmasıyla birlikte açıklanan sonuçları **POZİTİF** değerlendiriyoruz. Yurt dışı satışların artması, ülkelerin ve ülkemizin savunma harcamaları payını artırmasıyla birlikte, Aselsan'ın da güçlü finansal yapısını korumasını bekliyoruz.

5 Kasım 2025

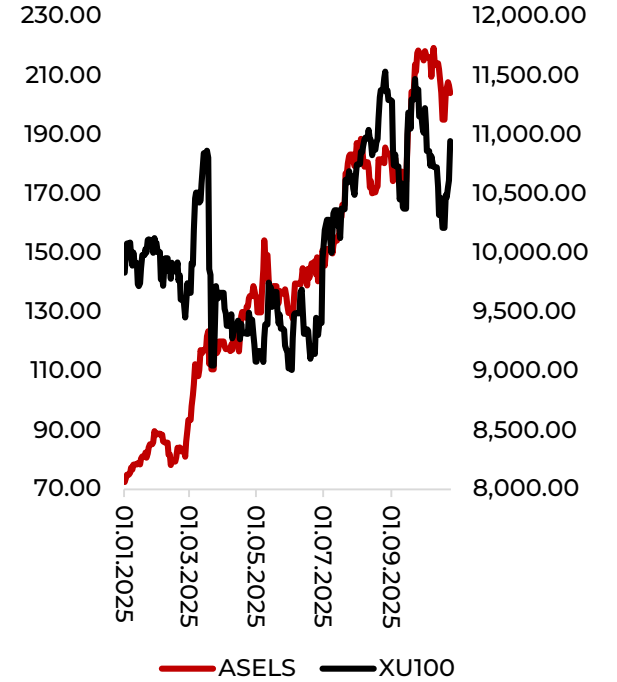
Son Fiyat	197,3
KATILIM ENDEKSİ	UYGUN
BİLANÇO PUANI	9,5/10
Piyasa Değeri (mln TL)	899,6
Piyasa Değeri (mln \$)	21,376
F/K	39,72
FD/FAVÖK	22,30
PD/DD	4,83
Hisse Sayısı (mln lot)	4,560
FDPO (%)	25,78
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	5,065

FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-10.56	2.76	183.56
Nominal (TL)	-8.70	4.67	211.22
Nominal (USD)	-9.67	1.17	188.53

ORTAKLIK YAPISI

	%
TSK GÜÇLENDİRME VAKFI	74,20
DİĞER	25,80



**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
📠 +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

ŞİRKET KARNESİ**KARLILIK****PUAN**

Brüt Kar Marjı (Y%)	-0.08	0.0
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-0.10	0.0
FAVÖK Marjı (Y%)	3.82	1.0
FAVÖK Marjı (Ç%)	-2.13	0.0
Net Kar Marjı (Y%)	3.66	0.5
Net Kar Marjı (Ç%)	0.87	0.5

BORÇLULUK**PUAN**

Net Borç (mln TL)	23,768.70	1
İşletme Sermayesi (mln TL)	63,673.10	1
Cari Oran	1.42	1
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	4,439.88	1
Net Finansman Gideri/Satışlar	8.83	1

BÜYÜME**PUAN**

Brüt Kar Büyüme (Y%)	13.65	0.5
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	13.65	0
FAVÖK Büyüme (Y%)	13.84	0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	24.61	1
Net Kar Büyüme (Y%)	30.04	0.5
Net Kar Büyüme (Ç%)	78.40	0.5

PUAN**9.5***Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı*

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılığındaki değer farkları içermektedir.