

ASELS / Aselsan

Aselsan (ASELS) 3Ç23 döneminde 4,387 mn TL net kâr açıkladı. Net kar yıllık bazda %124 artış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %39 arttı. Piyasa beklentisi net karın 3.190 mn TL olması yönündeydi. Beklentiden pozitif sapma gösteren net karda yıllık %103 artan net satışlar etkili olurken, net finansman gideri net karı hafif törpüledi. Net kar marjı yıllık bazda 2,9 puan artış göstererek %31,3 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık bazda %103,3 artış gösterdi

3Ç23 döneminde satış gelirleri, yıllık %103,3 artış göstererek 14,0 milyar TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %43 arttı. Brüt kar yıllık %85,5 artışla 3,8 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık -2,6 puan azalışla %26,8 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK 2,8 milyar TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %97 artış gösterirken, çeyrek bazda %10,9 artış gösterdi ve 2,8 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 0,6 puan azalışla %19,7 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %25,5 FAVÖK marjı elde edilmişti.

9 Aylık Sonuçlar

2023 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %80,9 artışla 32,1 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı -1,0 puan azalışla %29,7 seviyesinde, FAVÖK marjı 0,9 puan azalışla %22,3 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %74,2 artış gösterdi ve 7,2 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem kari %69,2 artışla 9,8 milyar TL'ye yükseldi.

Bakiye siparişleri güçlü

Aselsan dokuz aylık dönemde bakiye siparişleri 10.8 milyar \$'a ulaştı. Bu rakam 2022 yılının tamamında 8.2 milyar \$'dı. Yeni sözleşmeler 2023 yılının ilk dokuz ayında 4 milyar \$ seviyesine ulaştı. 2022 yılında bu rakam 1.6 milyar \$, 2021 yılında 2 milyar \$ ve 2020 yılında ise 1.2 milyar \$ idi. Bakiye siparişlerinin %28'i Euro, %25'i TL ve %47'si \$ cinsindedir.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2022 yılının aynı dönemine göre %92,8 artarken, bir önceki çeyreğe göre %6,4 artarak bu dönemde 14,7 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,2 seviyesinde gerçekleşti. 30 Eylül 2023 itibarıyla şirketin 18,9 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Piyasa Bilgileri

| | |
|------------------------------|-----------|
| Kapanış (TL) | 41,88 |
| Piyasa Değeri (mn TL) | 190.972,8 |
| Halka Açık Piy. Değ. (mn TL) | 49.652,9 |
| Bugünkü Sermaye (bin TL) | 4.560.000 |
| Halka Açık Sermaye | 1.185.600 |
| Halka Açıklık Oranı | %26 |

Hisse Performansı (TL)

| | Değ. (%) |
|----------------|----------|
| 1 Aylık | 2,6 |
| 3 Aylık | 12,2 |
| Yılbaşına göre | 34,8 |
| Son 1 Yıl | 164,7 |

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

| | Değ. (%) |
|----------------|----------|
| 1 Aylık | 10,9 |
| 3 Aylık | 2,8 |
| Yılbaşına göre | -3,7 |
| Son 1 Yıl | 33,1 |

Piyasa Çarpanları

| | |
|-------|------|
| F/K | 12,0 |
| PD/DD | 3,9 |
| FD/NS | 4,1 |

Bilanço Özeti (Bin TL)

| | 2023/09 |
|---------------------|------------|
| Aktifler | 99.351.769 |
| Net Borç | 14.738.164 |
| Net Döviz Pozisyonu | 18.888.121 |
| Net Satışlar | 32.066.743 |
| FAVÖK | 7.152.751 |
| Net Kar/Zarar | 9.801.167 |

| Özet Gelir Tablosu (bin TL) | 3Ç23 | 3Ç22 | Değ. (%) | 2Ç23 | Değ. (%) | 9A23 | 9A22 | Değ. (%) |
|-----------------------------|------------|-----------|----------|------------|----------|------------|------------|----------|
| Net Satışlar | 13.999.863 | 6.887.190 | 103,3 | 9.769.679 | 43,3 | 32.066.743 | 17.728.397 | 80,9 |
| Brüt Faaliyet Karı | 3.751.858 | 2.022.979 | 85,5 | 3.244.015 | 15,7 | 9.509.092 | 5.442.228 | 74,7 |
| Faaliyet Giderleri | 1.283.233 | 768.031 | 67,1 | 960.969 | 33,5 | 3.038.352 | 1.750.317 | 73,6 |
| Finansman Gelir/Gider | -712.074 | -445.234 | a.d. | -3.022.637 | a.d. | -4.118.879 | -1.476.106 | a.d. |
| Esas Faaliyet Karı | 2.468.625 | 1.254.948 | 96,7 | 2.283.046 | 8,1 | 6.470.740 | 3.691.911 | 75,3 |
| FAVÖK | 2.758.429 | 1.401.546 | 96,8 | 2.487.201 | 10,9 | 7.152.751 | 4.106.832 | 74,2 |
| Ana Ortaklık Net Kar | 4.387.684 | 1.956.359 | 124,3 | 3.146.018 | 39,5 | 9.801.167 | 5.791.966 | 69,2 |

| Oranlar | 3Ç23 | 3Ç22 | Fark | 2Ç23 | Fark | 9A23 | 9A22 | Fark |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Brüt Karı Marjı (%) | 26,8 | 29,4 | -2,6 | 33,2 | -6,4 | 29,7 | 30,7 | -1,0 |
| Esas Faa.Karı Marjı (%) | 17,6 | 18,2 | -0,6 | 23,4 | -5,7 | 20,2 | 20,8 | -0,6 |
| Favök Marjı (%) | 19,7 | 20,4 | -0,6 | 25,5 | -5,8 | 22,3 | 23,2 | -0,9 |
| Net Kar Marjı (%) | 31,3 | 28,4 | 2,9 | 32,2 | -0,9 | 30,6 | 32,7 | -2,1 |

ASELS / Aselsan**Şirketin nakit değerleri azaldı**

Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 4,0 milyar TL azalarak 1,7 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 80,0 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 6,7 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 2,2 milyar TL nakit girişi oldu.

2023 yıl sonu Öngörüler

Şirket 2Ç dönemdeki yıl sonu beklentilerini korudu. Buna göre; net satışların %65 üzerinde, FAVÖK marjının %24 üzerinde ve yatırım harcamalarının 10 milyar TL olmasını bekliyorlar.

Değerlendirme

Aselsan'ın 2023 yılı 3. çeyrek finansal sonuçlarını olumlu karşıladık. 2022 yılına kıyasla büyümeye devam ediyor. Nakit pozisyonundaki güçlenmeyle birlikte bakiye siparişlerin son yılların üzerinde gerçekleşmesi şirketin finansallarını güçlendirmiş görünüyor. Şirket'in en güçlü çeyreği son çeyrek olup bu dönemde SSB'dan tahsilat hızı yüksektir.

| Bilanço (Bin TL) | 2020 | 2021 | 2022 | 2022/09 | 2023/09 | Değ.(%) |
|---|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------|
| Dönen Varlıklar | 19.594.261 | 23.175.142 | 38.299.445 | 30.051.243 | 50.239.060 | 67,2 |
| Hazır Değerler | 4.081.654 | 2.492.096 | 5.686.996 | 1.351.755 | 1.727.103 | 27,8 |
| Ticari Alacaklar | 7.146.519 | 9.803.350 | 14.888.340 | 12.458.878 | 20.134.641 | 61,6 |
| Diğer Alacaklar | 672.391 | 722.508 | 1.026.644 | 593.732 | 1.096.826 | 84,7 |
| Stoklar | 5.532.703 | 7.638.954 | 12.592.653 | 11.432.151 | 19.759.068 | 72,8 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 364.354 | 491.217 | 949.937 | 934.280 | 2.165.349 | 131,8 |
| Duran Varlıklar | 14.499.968 | 23.238.156 | 37.744.396 | 28.411.504 | 49.112.709 | 72,9 |
| Ticari Alacaklar | 7.469.380 | 12.650.467 | 18.973.918 | 14.771.092 | 24.820.772 | 68,0 |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | a.d. |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar | 150.210 | 219.833 | 298.477 | 272.074 | 464.827 | 70,8 |
| Maddi Duran Varlıklar | 2.342.223 | 3.432.149 | 6.327.444 | 4.720.173 | 8.270.922 | 75,2 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 1.555.318 | 2.267.610 | 3.531.910 | 3.369.648 | 6.175.760 | 83,3 |
| Diğer Duran Varlıklar | 1.071.862 | 1.445.908 | 1.474.708 | 1.703.542 | 1.215.279 | -28,7 |
| TOPLAM AKTİFLER | 34.094.229 | 46.413.298 | 76.043.841 | 58.462.747 | 99.351.769 | 69,9 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 12.319.765 | 16.749.927 | 29.651.397 | 22.426.512 | 40.072.767 | 78,7 |
| Finansal Borçlar | 1.618.175 | 1.956.100 | 5.602.536 | 4.988.376 | 7.769.834 | 55,8 |
| Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 1.388.850 | 3.114.088 | 4.161.402 | 3.046.163 | 6.834.138 | 124,4 |
| Ticari Borçlar | 4.251.469 | 6.039.472 | 9.775.271 | 5.555.102 | 11.823.883 | 112,8 |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar | 5.061.271,00 | 5.640.267,00 | 10.112.188,00 | 8.836.871,00 | 13.644.912,00 | 54,4 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 3.676.361 | 3.828.161 | 6.531.475 | 4.967.580 | 9.968.530 | 100,7 |
| Finansal Borçlar | 883.448 | 332.762 | 1.069.683 | 960.488 | 1.861.295 | 93,8 |
| Ticari Borçlar | 311,00 | 25.467,00 | 72.720,00 | 17.773,00 | 168.319,00 | 847,0 |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar | 2.792.602,00 | 3.469.932,00 | 5.389.072,00 | 3.989.319,00 | 7.938.916,00 | 99,0 |
| Öz Sermaye | 17.881.761 | 25.563.442 | 39.636.982 | 30.853.848 | 49.024.724 | 58,9 |
| TOPLAM PASİFLER | 34.094.229 | 46.413.298 | 76.043.841 | 58.462.747 | 99.351.769 | 69,9 |

| Temel Rasyolar | 2020 | 2021 | 2022 | 2022/09 | 2023/09 |
|----------------------------|------|------|------|---------|---------|
| Cari Oran | 1,6 | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Likitide Oran | 1,1 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,7 |
| Toplam Borç / Toplam Aktif | 46,9 | 44,3 | 47,6 | 46,9 | 50,4 |
| T. Finansal borç / Aktif | 11,4 | 11,6 | 14,2 | 15,4 | 16,6 |
| Toplam Borç / Özsermaye | 89,5 | 80,5 | 91,3 | 88,8 | 102,1 |

| Gelir Tablosu (Bin TL) | 3Ç22 | 3Ç23 | Değ. (%) | 9A22 | 9A23 | Değ. (%) |
|---|-----------|------------|----------|------------|------------|----------|
| Satış Gelirleri | 6.887.190 | 13.999.863 | 103,3 | 17.728.397 | 32.066.743 | 80,9 |
| Satışların Maliyeti | 4.864.211 | 10.248.005 | 110,7 | 12.286.169 | 22.557.651 | 83,6 |
| Brüt Kar/Zarar | 2.022.979 | 3.751.858 | 85,5 | 5.442.228 | 9.509.092 | 74,7 |
| Faaliyet Giderleri | 768.031 | 1.283.233 | 67,1 | 1.750.317 | 3.038.352 | 73,6 |
| Net Esas Faaliyet Karı/Zararı | 1.254.948 | 2.468.625 | 96,7 | 3.691.911 | 6.470.740 | 75,3 |
| Esas Faaliyet Karı | 2.054.152 | 4.806.468 | 134,0 | 6.822.622 | 14.361.116 | 110,5 |
| FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar) | 1.401.546 | 2.758.429 | 96,8 | 4.106.832 | 7.152.751 | 74,2 |
| Ana Ortaklık Net Kar | 1.956.359 | 4.387.684 | 124,3 | 5.791.966 | 9.801.167 | 69,2 |

| Karlılık Oranları | 3Ç22 | 3Ç23 | 9A22 | 9A23 |
|-------------------|------|------|------|------|
| Brüt Kar Marjı | 29,4 | 26,8 | 30,7 | 29,7 |
| Favök Marjı | 20,4 | 19,7 | 23,2 | 22,3 |
| Net Kar Marjı | 28,4 | 31,3 | 32,7 | 30,6 |

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