

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ASELS
Mevcut Fiyat (TL)	32.76
Hedef Fiyat (TL)	41.60
Getiri Potansiyeli (%)	27.0%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	15.38 36.06
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,528
Sermaye (mln TL)	2,280
Pazar	Yıldız Pazar

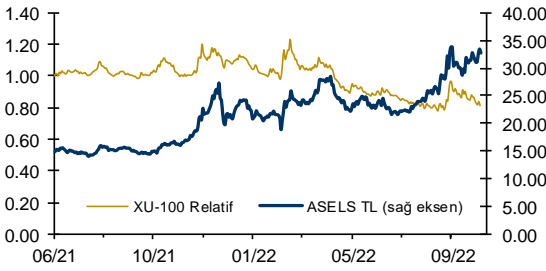
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	74,693
Hedeflenen Piyasa Değeri	94,848
Net Borç	7,643
Firma Değeri	82,336

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	47%	102%	57%
BIST100 Rölatif Getiri	-16%	-5%	-26%	-25%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Araştırma
Fiyatlar 19 Ekim 2022 tarihi itibarıyla.

Aselsan (ASELS TI)

Beklentilerin üzerinde sonuçlar

Değerlendirme: Olumlu

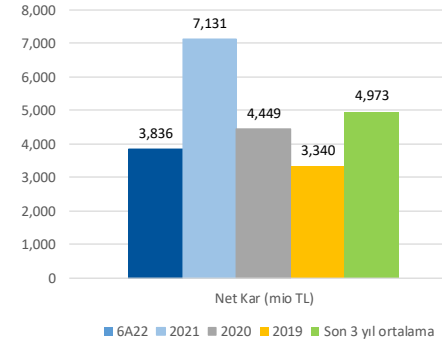
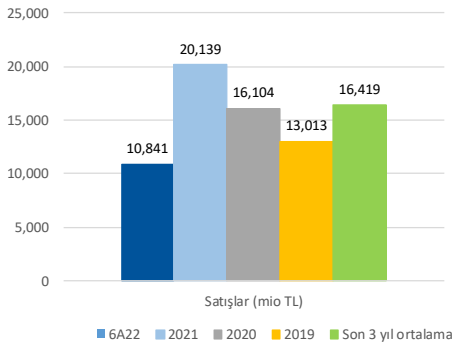
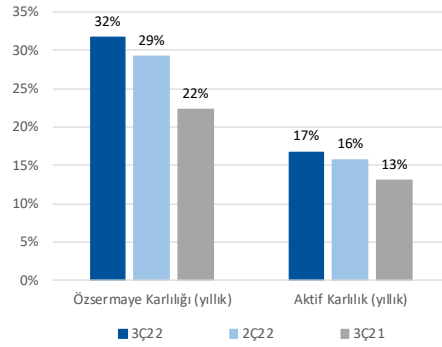
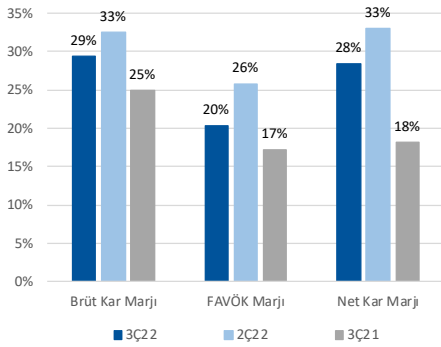
Aselsan 3Ç22'de 6.887 milyon TL satış geliri (Konsensus: 5.018 milyon TL / Deniz Yatırım: 5.289 milyon TL), 1.402 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.038 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.054 milyon TL) ve 1.956 milyon TL net kar (Konsensus: 1.445 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.314 milyon TL) açıkladı. 3Ç22 finansalları beklentilerin üzerinde uyumlu geldi. Sonuçların hisse performansı üzerinde pozitif bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in satış gelirleri yıllık %108 artarak 6.887 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %6 artmıştır.
- Şirket'in bakiye sipariş tutarı 2022 Ocak-Eylül döneminde 7,6 milyar dolara gerilemiştir (2021 yıl sonu: 8.5 milyar dolar). Söz konusu siparişlerin %89'u savunma alanını kapsarken, %11'lik kısmı ise savunma harici diğer alanları kapsamaktadır. Ayrıca, siparişlerin %47'si USD, %36'sı EUR ve %17'si ise TL para biriminden oluşmaktadır.
- 3Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %145 artışla 1.402 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 3,1 puan artış göstererek %20,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket'in, net karı yıllık bazda %225 artış, çeyrek bazda ise %9 azalışla 1.956 milyon TL olmuştur.
- 3Ç21'de 93 milyon TL net finansman geliri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 445 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir. Diğer yandan Şirket, çoğunlukla kur farkı geliri kaynaklı 799 milyon TL seviyesinde net diğer faaliyetlerden gelir ve 342 milyon TL vergi geliri elde etmiştir.
- Aselsan, 2022 yılının 9 ayında toplam 5.628 milyon TL Ar-Ge harcaması gerçekleştirmiştir. Söz konusu harcamaların 4.453 milyon TL'si müşteri kaynaklı harcamalardan oluşmaktadır.
- Haziran 2022 sonunda 6.222 milyon TL olan net borç pozisyonu Eylül dönemi sonunda 7.643 milyon TL olmuştur. 3Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,1x seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç22: 1,0x).
- Şirket 2022 yılı beklentilerini korumuştur. Buna göre, i) net satışlarının %25'in üzerinde büyümesini ii) FAVÖK marjının %22 üzerinde olmasını iii) yatırım harcamalarının 5 milyar TL olarak gerçekleşmesini öngörmektedir.
- **Genel değerlendirme:** Üçüncü çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizdeki değişiklik neticesinde **Aselsan için 12-aylık hedef fiyatımızı 32,30 TL'den 41,60 TL'ye yükseltiyor, önerimizi AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %25 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 7,6x F/K ve 11,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	6,887	6,476	3,318	6%	108%	20,139	16,104	13,013	16,419
Brüt Kar (mio TL)	2,023	2,106	825	-4%	145%	6,649	4,605	3,372	4,875
Brüt Kar Marjı	29.4%	32.5%	24.9%	-3.2 puan	4.5 puan	33.0%	28.6%	25.9%	29.2%
FAVÖK (mio TL)	1,402	1,669	572	-16%	145%	5,502	3,927	2,854	4,094
FAVÖK Marjı	20.4%	25.8%	17.2%	-5.4 puan	3.1 puan	27.3%	24.4%	21.9%	24.5%
Net Kar (mio TL)	1,956	2,140	602	-9%	225%	7,131	4,449	3,340	4,973
Net Kar Marjı	28.4%	33.0%	18.2%	-4.6 puan	10.2 puan	35.4%	27.6%	25.7%	29.6%
Net Borç* (mio TL)	7,643	6,222	2,678	23%	185%	2,911	-209	-1,287	471
Net Borç/FAVÖK	1.1	1.0	0.6	0.1	0.5	0.5	-0.1	-0.5	0.0
Net Borç/Özermaye	0.2	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.0
Özermaye Karlılığı (yıllık)	31.7%	29.2%	22.3%	2.5 puan	9.4 puan	27.9%	24.9%	24.7%	25.8%
Aktif Karlılık (yıllık)	16.7%	15.7%	13.0%	1 puan	3.7 puan	15.4%	13.0%	13.0%	13.8%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



Bilanço

Şirket		ASELSAN			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	19.10.2022	11.08.2022	26.04.2022	01.03.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	30,051	27,661	24,419	23,175	
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,352	2,223	2,154	2,492	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	12,459	11,150	9,965	9,803	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	594	498	677	723	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	11,432	9,955	8,813	7,639	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	4,215	3,835	2,811	2,518	
(Ara Toplam)	30,051	27,661	24,419	23,175	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	28,412	25,968	24,882	23,238	
Ticari Alacaklar	14,771.09	13,961.20	13,369.95	12,650.47	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	6	2	2	2	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	2,160	2,160	2,150	2,149	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	272	259	240	220	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	4,720	4,208	3,711	3,432	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,370	2,867	2,584	2,268	
Ertelemiş Vergi Varlığı	687	343	560	253	
Diğer Duran Varlıklar	2,425	2,167	2,265	2,264	
TOPLAM VARLIKLAR	58,463	53,629	49,302	46,413	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	22,427	19,762	18,028	16,750	
Finansal Borçlar	8,035	7,104	7,062	5,070	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	5,555	5,166	5,009	6,039	
Diğer Borçlar	520	554	92	342	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	24.54	29.93	29.52	27.29	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	4,005	3,117	2,510	1,850	
Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	2	1	1	2	
Borç Karşılıkları	3,678	3,399	2,997	3,080	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	608	391	327	338	
(Ara Toplam)	22,427	19,762	18,028	16,750	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,968	4,764	3,733	3,828	
Finansal Borçlar	960	1,340	738	333	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	17.77	7.20	7.44	25.47	
Diğer Borçlar	17	12	12	13	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2,165	1,631	1,355	1,929	
Uzun vadeli karşılıklar	1,788	1,768	1,615	1,513	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	19.66	4.54	4.41	14.33	
Özkaynaklar	31,069	29,104	27,541	25,835	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	30,854	28,871	27,288	25,563	
Ödenmiş Sermaye	2,280	2,280	2,280	2,280	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	2,796.72	2,796.72	0.00	2,796.72	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	612	612	542	542	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	16,952	16,952	17,482	10,351	
Dönem Net Kar/Zararı	5,792	3,836	1,696	7,131	
Yabancı Para Çevrim Farkları	226	194	173	144	
Diğer Özsermaye Kalemleri	2,196	2,200	5,116	2,319	
Azınlık Payları	215	233	253	272	
TOPLAM KAYNAKLAR	58,463	53,629	49,302	46,413	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	ASELSAN				
	Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	19.10.2022	11.08.2022	26.04.2022	01.03.2022	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	6,887	6,476	4,365	9,847	
Satışların Maliyeti (-)	-4,864	-4,369	-3,052	-6,598	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,023	2,106	1,313	3,248	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	2,023	2,106	1,313	3,248	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-212	-200	-87	-155	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-350	-248	-186	-167	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-205	-127	-134	-24	
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,492	3,682	2,723	6,771	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,692	-2,299	-1,774	-3,566	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,054	2,914	1,854	6,107	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1	5	0	1	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1	5	0	1	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-13	3	-8	18	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,042	2,922	1,846	6,125	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	38	353	200	-205	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-483	-908	-675	-1,813	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,596	2,367	1,371	4,107	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	342	-247	306	-116	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1	0	-1	-2	
Ertelemiş Vergi Geliri (Gideri)	343	-247	307	-114	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,938	2,120	1,677	3,992	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,938	2,120	1,677	3,992	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	1,956	2,140	1,696	3,990	
Azınlık Payları	-18	-20	-19	2	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Başına Kazanç	85.80	0.94	0.74	-134.63	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.