

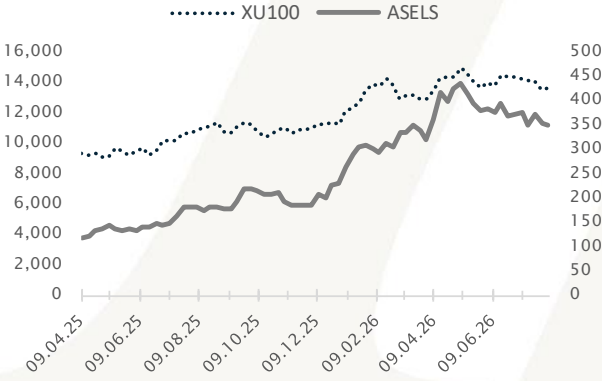
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	ASELS:TI	ASELS
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Aselsan	
Hisse Sektör	İletişim ve Savunma	
Rapor Tarihi	05.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	349.25	
Öneri	TUT	
Hedef Fiyat - TL	446	
Önceki Hedef Fiyat - TL	446	
Getiri Potansiyeli - %	%27.70	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	1,592,580
Firma Değeri - Milyon TL	1,626,404
Hacim - Milyon TL	12,357
Halka Açıklık - %	26.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	48,238	70,956	88,494
Brüt Kâr - Milyon TL	15,409	22,707	28,097
FAVÖK - Milyon TL	11,742	17,791	23,233
Net Kâr - Milyon TL	5,130	8,461	14,439

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	26,074	39,039	51,782
Brüt Kâr - Milyon TL	8,995	13,154	16,820
FAVÖK - Milyon TL	6,825	10,697	14,128
Net Kâr - Milyon TL	3,075	5,275	8,511

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	18.98	29.44	43.79
FD/FAVÖK (x)	10.86	15.53	30.45

Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

Aselsan 2Ç26'da 51.782 mn TL net satış, 13.995 mn TL FAVÖK ve 8.511 mn TL net kâr açıkladı. Ciro piyasa beklentisinin %9,1, FAVÖK %14,8 ve net kâr %23,0 üzerinde gerçekleşti. Ahlatcı Yatırım tahminlerine göre sapmalar sırasıyla %6,9, %13,2 ve %23,7 oldu. Yıllık bazda ciro %32,6, FAVÖK %32,2 ve net kâr %61,4 artarken, çeyreklik büyümeler %41,1, %51,5 ve %43,6 oldu. FAVÖK marjı yıllık %27,0 ile yatay kalırken, çeyreklik 186 baz puanı iyileşti. Şirket 2026 beklentilerini korudu.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- İhracat büyümenin ana kaynağı oldu. Yurt dışı satışlar 4.031 mn TL'den 10.183 mn TL'ye çıkarak 2,5 katına yükselirken, ihracatın cirodaki payı %10,3'ten %19,7'ye ulaştı. Teslimat esaslı hasılat %57,7, zamana yaygın hasılat %17,8 arttı.
- Brüt marjdaki 121 baz puanlık daralmaya rağmen FAVÖK marjı %27,0 seviyesinde korundu. Faaliyet giderlerinin ciroya oranı %9,9'a gerilerken, 1Y26 FAVÖK marjı %26,3 ile yıl sonu hedefini aştı.
- Kâr kalitesi iyileşti. 2Ç25'te net kârın büyük bölümü ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklanırken, 2Ç26'da 10.376 mn TL vergi öncesi kâr ve 1.865 mn TL net vergi giderine rağmen 8.511 mn TL net kâr elde edildi.
- Sipariş görünümü güçlü kaldı. Bakiye siparişler 20,4 milyar \$'dan 23,2 milyar \$'a yükselirken, ilk yarıda 4,9 milyar \$ yeni iş alındı. Yeni iş/satış oranı 2,5x'e ulaştı. Kalan altı ayda 3,3-3,9 milyar \$ teslimat öngörülüyor.
- Net finansman gideri 4.302 mn TL'den 3.145 mn TL'ye, kredi kaynaklı kur farkı zararı 4.456 mn TL'den 1.659 mn TL'ye geriledi.

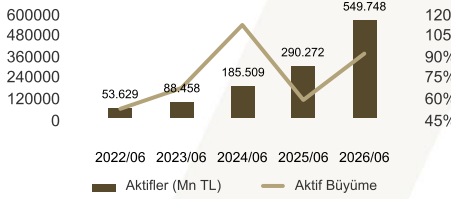
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Esas faaliyet kârı, cirodaki %32,6'lık büyümeye karşılık %5,4 artarak 13.382 mn TL oldu. Net kur farkı gelirindeki düşüş ve brüt marjdaki daralma faaliyet kârını sınırladı.
- Serbest nakit akışı +3.239 mn TL'den -10.304 mn TL'ye geriledi. Yatırım harcaması 19.236 mn TL'ye yükselirken, işletme sermayesinden 12.351 mn TL çıkış oldu. Net borç 16,5 milyar TL'den 33,8 milyar TL'ye, net borç/FAVÖK 0,30x'ten 0,55x'e yükseldi.
- Vergi öncesi kârdaki 10.536 mn TL'lik yıllık iyileşmenin 8.353 mn TL'si net parasal pozisyon etkisinden kaynaklandı. Bu kalemin nakit yaratmaması kâr büyümesinin kalitesini sınırladı.

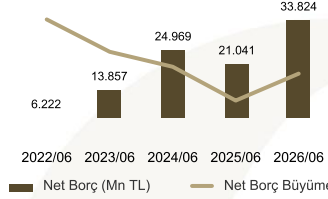
Genel Görüşümüz: Aselsan'ın 2Ç26 sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Beklentileri aşan ciro, FAVÖK ve net kâr; ihracattaki güçlü büyüme, teslimat esaslı hasılatındaki artış ve korunan FAVÖK marjıyla desteklendi. Kârın operasyonel performansa dayanması da olumlu. Buna karşılık brüt marjdaki daralma, negatif serbest nakit akışı ve yükselen net borç görünümü sınırladı. Şirketin yıl sonu beklentilerini aşmasını bekliyor, **446,00 TL hedef fiyatımızı ve "TUT" önerimizi koruyoruz.**

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	206.058	207.675	121.483	248.766	105%	45%
Nakit ve Benzerleri	34.252	31.006	15.792	39.469	150%	7%
Ticari Alacaklar	45.760	41.524	26.261	47.167	80%	9%
Stoklar	86.741	85.743	52.958	106.485	101%	19%
Duran Varlıklar	302.171	277.344	168.789	300.982	78%	55%
Finansal Yatırımlar	37.234	34.776	9.437	37.205	294%	7%
Maddi Duran Varlıklar	76.141	74.874	45.717	86.186	89%	16%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	43.903	45.090	29.546	53.707	82%	10%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	508.229	485.019	290.272	549.748	89%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	148.645	134.882	90.698	169.003	86%	31%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	15.457	26.061	6.869	25.398	270%	5%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	29.324	22.710	29.809	39.309	32%	7%
Ticari Borçlar	44.706	29.090	18.107	37.218	106%	7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	63.085	67.399	29.329	72.220	146%	13%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	5.921	4.319	154	8.586	5.459%	2%
Toplam Yükümlülükler	211.730	202.281	120.027	241.223	101%	44%
Toplam Özkaynaklar	294.902	281.074	169.003	306.744	82%	56%
Ödenmiş Sermaye	4.560	4.560	4.560	4.560	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	125.646	150.367	94.933	158.791	67%	29%
Net Dönem Karı veya Zararı	29.918	5.549	8.469	14.450	71%	3%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	508.229	485.019	290.272	549.748	89%	100%

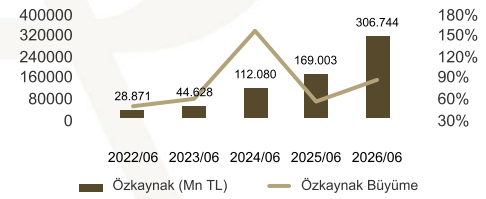
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

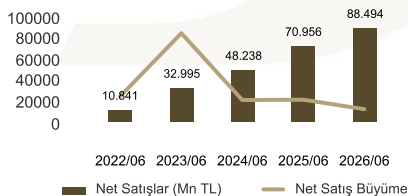


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

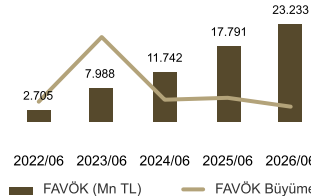


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	180.445	34.306	70.956	88.494	25%	100%
Satışların Maliyeti	123.018	23.769	48.249	60.398	25%	68%
Brüt Kar (Zarar)	57.427	10.537	22.707	28.097	24%	32%
Faaliyet Giderleri	15.647	3.799	7.883	9.202	17%	10%
Genel Yönetim Giderleri	6.237	1.804	3.575	4.018	12%	5%
Pazarlama Giderleri	3.158	866	1.806	2.130	18%	2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	6.252	1.129	2.502	3.054	22%	3%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	41.780	6.738	14.824	18.895	27%	21%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	32.481	8.196	23.731	19.150	-19%	22%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	25.115	6.385	15.492	15.514	0%	18%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	49.146	8.550	23.064	22.531	-2%	25%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	47.329	8.633	17.791	23.233	31%	26%
Finansman Gelirleri	3.553	1.026	2.526	1.643	-35%	2%
Finansman Giderleri	13.370	2.671	10.258	6.549	-36%	7%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	26.391	2.125	-3.151	12.650	-	14%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	29.950	5.539	8.461	14.439	71%	16%

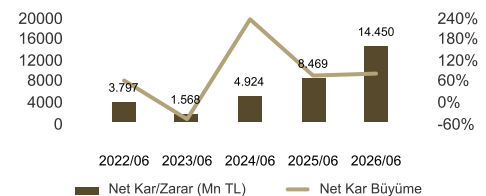
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

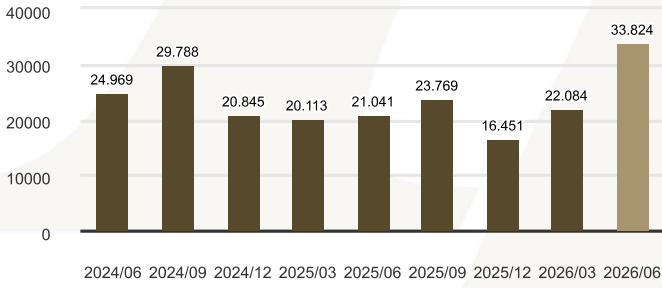


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

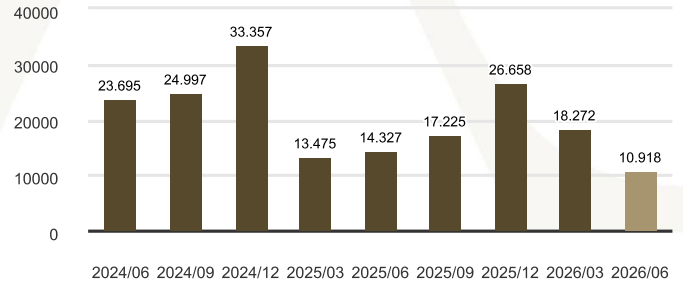


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	23,0	23,0	17,4	23,4
Cari Oran	1,4	1,5	1,3	1,5
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	186,7	210,9	147,5	232,5
Alacak Devir Süresi (Gün)	65,0	70,3	59,8	75,3
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	104,7	62,1	45,4	74,7
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	147,0	219,1	161,8	233,1
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	40,5	42,8	41,9	45,3
Duran Varlıklar / Aktifler	59,5	57,2	58,1	54,7
Toplam Borç / Aktifler	41,7	41,7	41,3	43,9
Toplam Borç / Özsermaye	71,8	72,0	71,0	78,6
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	26.658,0	18.272,5	14.326,6	10.918,3
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	56,3	37,1	31,4	20,7
Net Borç (Milyon TL)	16.450,9	22.084,1	21.041,3	33.824,4
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,3	0,4	0,5	0,6
İhracat Oranı (%)	15,0	13,7	11,2	17,2
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	7,3	1,5	3,6	3,4
Aktif Karlılığı (Yıllık)	7,3	8,6	9,8	8,6
Özsermaye Karlılığı	12,5	2,5	6,0	6,1
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	12,5	14,9	16,6	15,1
Esas Faaliyet Kar Marjı	23,2	19,6	20,9	21,4
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	23,2	23,4	22,4	23,2
FAVÖK Marjı	26,2	25,2	25,1	26,3
FAVÖK Marjı (Yıllık)	26,2	26,6	25,3	26,7
Net Kar Marjı	16,6	16,1	11,9	16,3
Net Kar Marjı (Yıllık)	16,6	17,6	13,0	18,1

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
ASELS	1.592.580,00	67,66	5,19	44,33	30,82	8,21	23%	27%	18%	6%	3%	52.771	14.128	35.928	8.511
ALTNY	15.780,00	0,00	3,13	576,88	30,34	6,17	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SDTTR	13.960,60	0,00	5,19	114,41	35,81	5,89	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MOBTL	15.487,75	0,00	1,73	21,57	18,46	1,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KAREL	7.341,62	0,00	6,65	-	9,28	0,70	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FORTE	7.564,30	0,00	2,77	3,17	11,18	2,98	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAPIL	2.394,56	0,00	5,60	862,26	-	23,94	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KRONT	4.177,82	0,00	5,07	32,23	17,69	7,51	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALCTL	6.881,00	0,00	2,06	-	10,30	1,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NETAS	4.242,16	0,00	-	-	18,90	0,52	-	-	-	-	-	-	-	-	-
İletişim ve Savunma Ort.		1,54	18,39	9,90	1,07		6%	11%	5%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,33	18,49	12,59	1,19		6,1%	10,5%	5,4%	10,9%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.