

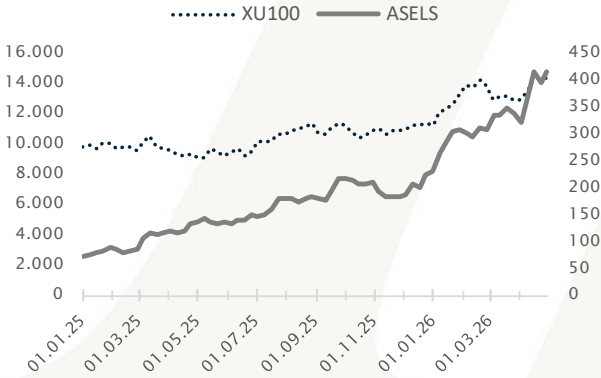
## Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	ASELS:TI	ASELS
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Aselsan	
Hisse Sektör	İletişim ve Savunma	
Rapor Tarihi	29.04.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	414,50	
Öneri	TUT	
Hedef Fiyat - TL	446,00	
Önceki Hedef Fiyat - TL	391,00	
Getiri Potansiyeli - %	%7,60	

## Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	1.890.120
Firma Değeri - Milyon TL	1.912.204
Hacim - Milyon TL	12.887
Halka Açıklık - %	26,00

## Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	20.908	29.825	34.306
Brüt Kâr - Milyon TL	6.050	8.927	10.537
FAVÖK - Milyon TL	4.693	6.730	8.633
Net Kâr - Milyon TL	1.939	2.977	5.539

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	20.908	29.825	34.306
Brüt Kâr - Milyon TL	6.050	8.927	10.537
FAVÖK - Milyon TL	4.693	6.730	8.633
Net Kâr - Milyon TL	1.939	2.977	5.539

Çarpanlar	2024/3	2025/3	2026/3
F/K (x)	19,05	25,96	44,92
FD/FAVÖK (x)	11,23	13,62	30,11

## Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. 26Q1'de 34,31 milyar TL hasılat açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 33,05 milyar TL beklentimizin üzerinde şekillenirken konsensüs beklenti olan 33,84 milyar TL'nin de üzerinde bir gerçekleşme gösterdi.

ASELS 26Q1'de 8,63 milyar TL FAVÖK gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 8,23 milyar TL beklentimizin üzerinde gelirken konsensüs beklenti olan 8,39 milyar TL'nin de üzerinde gerçekleşme gösterdi.

Şirket 26Q1'de 5,54 milyar TL net kar açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 5,49 milyar TL beklentimize paralel gerçekleşirken konsensüs beklenti olan 4,50 milyar TL'lik kar rakamının oldukça üzerinde gerçekleşti.

## Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Sipariş tarafında güçlü görünüm korunurken, bakiye siparişlerin 20,7 milyar USD seviyesine ulaşması ve yıllık bazda %39 artış göstermesi, önümüzdeki dönemlere ilişkin gelir görünürlüğünü destekleyen en önemli unsurlar arasında yer almaktadır.
- İhracat tarafındaki güçlü ivme de dikkat çekmektedir. 26Q1 döneminde ihracat sözleşmelerinin %69 artışla 629 milyon USD seviyesine ulaşması, şirketin döviz bazlı gelir yapısını güçlendirirken küresel pazarlardaki etkinliğinin arttığını ortaya koymaktadır.
- Karlılık tarafında ise marj iyileşmesi ön plana çıkmaktadır. FAVÖK marjının %25,2 seviyesine yükselmesi, maliyet yönetimi ve operasyonel verimlilikteki artışın sürdüğünü göstermektedir.
- Bilanço tarafında da iyileşme devam etmektedir. Net borç/FAVÖK oranının 0,41 seviyesine gerilemesi, şirketin büyümesini sürdürürken finansal kaldıraç riskini azalttığını ve bilanço kalitesini güçlendirdiğini ortaya koymaktadır.

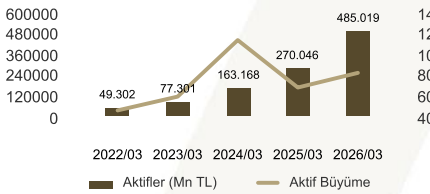
## Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Şirketin büyüme stratejisi kapsamında artan yatırım harcamaları, kısa vadede nakit akışı üzerinde baskı oluşturmaktadır. İşletme sermayesi tarafında da büyümeye paralel bir baskı gözlenmektedir. Stoklar ve peşin ödenmiş giderlerdeki artış, operasyonel kârlılığın nakde dönüş hızını sınırlayan unsurlar arasında yer almaktadır.

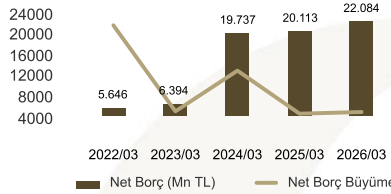
**Genel Görüşümüz:** 2026 yılı ilk çeyrek finansalları, güçlü sipariş birikiminin operasyonel performansa yansımaya devam ettiğini ve marj kalitesindeki iyileşmenin sürdüğünü göstermektedir. Artan ihracat sözleşmeleri ve 20,7 milyar USD seviyesine ulaşan bakiye sipariş büyüklüğü, şirketin ileriye dönük gelir görünürlüğünü desteklemeye devam etmektedir. Marj disiplininin korunması, backlog dönüş hızının devam etmesi ve ihracat odaklı büyümenin sürdürülebilirliği varsayımlarımız doğrultusunda projeksiyonlarımızı güncellemeye devam ederken **hedef fiyatımızı 446,00 TL'ye yükseltiyor, hisse üzerindeki "TUT" tavsiyemizi koruyoruz.**

Aktifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>139.539</b>	<b>192.552</b>	<b>111.661</b>	<b>207.675</b>	<b>86%</b>	<b>43%</b>
Nakit ve Benzerleri	14.438	32.007	12.832	31.006	142%	6%
Ticari Alacaklar	28.902	42.761	27.681	41.524	50%	9%
Stoklar	65.493	81.056	46.501	85.743	84%	18%
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>184.780</b>	<b>282.366</b>	<b>158.385</b>	<b>277.344</b>	<b>75%</b>	<b>57%</b>
Finansal Yatırımlar	10.144	34.793	8.902	34.776	291%	7%
Maddi Duran Varlıklar	50.663	71.151	41.528	74.874	80%	15%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	35.678	41.026	26.372	45.090	71%	9%
<b>Toplam Varlıklar (Aktifler)</b>	<b>324.319</b>	<b>474.919</b>	<b>270.046</b>	<b>485.019</b>	<b>80%</b>	<b>100%</b>
Pasifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>98.423</b>	<b>138.903</b>	<b>74.404</b>	<b>134.882</b>	<b>81%</b>	<b>28%</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	12.737	14.444	6.037	26.061	332%	5%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	24.258	27.402	26.737	22.710	-15%	5%
Ticari Borçlar	21.588	41.776	13.735	29.090	112%	6%
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>38.274</b>	<b>58.950</b>	<b>37.920</b>	<b>67.399</b>	<b>78%</b>	<b>14%</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.211	5.533	172	4.319	2.415%	1%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>136.697</b>	<b>197.853</b>	<b>112.324</b>	<b>202.281</b>	<b>80%</b>	<b>42%</b>
<b>Toplam Özkaynaklar</b>	<b>186.355</b>	<b>275.574</b>	<b>156.697</b>	<b>281.074</b>	<b>79%</b>	<b>58%</b>
Ödenmiş Sermaye	4.560	4.560	4.560	4.560	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	102.179	117.411	91.073	150.367	65%	31%
Net Dönem Karı veya Zararı	11.588	29.918	2.792	5.549	99%	1%
<b>Toplam Kaynaklar (Pasifler)</b>	<b>324.319</b>	<b>474.919</b>	<b>270.046</b>	<b>485.019</b>	<b>80%</b>	<b>100%</b>

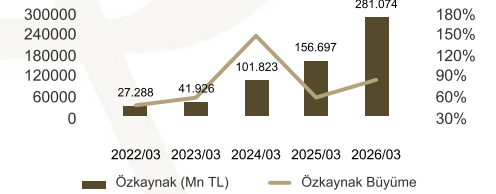
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

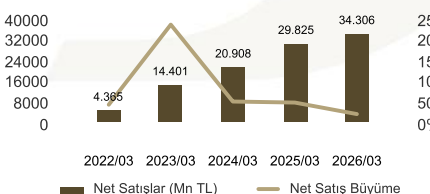


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

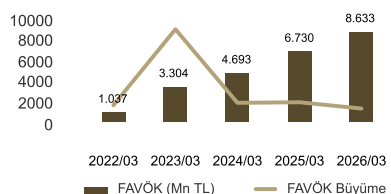


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
<b>Net Satışlar</b>	<b>90.873</b>	<b>180.445</b>	<b>29.825</b>	<b>34.306</b>	<b>15%</b>	<b>100%</b>
<b>Satışların Maliyeti</b>	<b>62.785</b>	<b>123.018</b>	<b>20.898</b>	<b>23.769</b>	<b>14%</b>	<b>69%</b>
<b>Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>28.088</b>	<b>57.427</b>	<b>8.927</b>	<b>10.537</b>	<b>18%</b>	<b>31%</b>
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>9.168</b>	<b>15.647</b>	<b>3.730</b>	<b>3.799</b>	<b>2%</b>	<b>11%</b>
Genel Yönetim Giderleri	4.222	6.237	1.854	1.804	-3%	5%
Pazarlama Giderleri	2.077	3.158	772	866	12%	3%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	2.870	6.252	1.103	1.129	2%	3%
<b>Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>18.920</b>	<b>41.780</b>	<b>5.197</b>	<b>6.738</b>	<b>30%</b>	<b>20%</b>
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	24.398	32.481	13.386	8.196	-39%	24%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	17.045	25.115	8.891	6.385	-28%	19%
<b>Esas Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>26.274</b>	<b>49.146</b>	<b>9.692</b>	<b>8.550</b>	<b>-12%</b>	<b>25%</b>
<b>FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)</b>	<b>22.668</b>	<b>47.329</b>	<b>6.730</b>	<b>8.633</b>	<b>28%</b>	<b>25%</b>
<b>Finansman Gelirleri</b>	<b>2.592</b>	<b>3.553</b>	<b>1.105</b>	<b>1.026</b>	<b>-7%</b>	<b>3%</b>
Finansman Giderleri	10.613	13.370	4.311	2.671	-38%	8%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	2.654	26.391	-2.795	2.125	-	6%
<b>Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı</b>	<b>11.651</b>	<b>29.950</b>	<b>2.977</b>	<b>5.539</b>	<b>86%</b>	<b>16%</b>

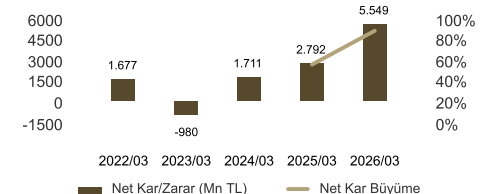
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

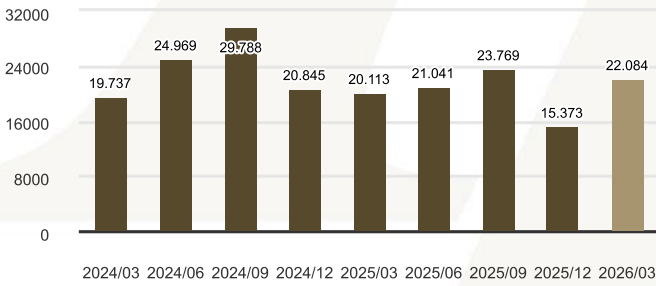


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

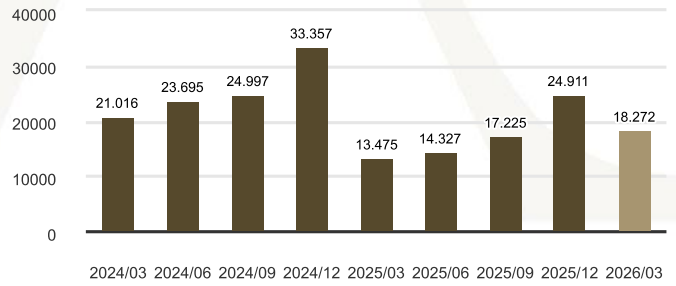


Finansal Oranlar	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03
<b>Likidite Oranları</b>				
Nakit Oran	14,7	23,0	17,2	23,0
Cari Oran	1,4	1,4	1,5	1,5
<b>Faaliyet Oranları</b>				
Stok Devir Süresi (Gün)	177,2	182,5	147,5	206,8
Alacak Devir Süresi (Gün)	65,4	63,5	64,3	68,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	55,5	100,3	41,0	62,1
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	187,1	145,7	170,8	213,5
<b>Finansal Yapı Oranları</b>				
Dönen Varlıklar / Aktifler	43,0	40,5	41,3	42,8
Duran Varlıklar / Aktifler	57,0	59,5	58,7	57,2
Toplam Borç / Aktifler	42,1	41,7	41,6	41,7
Toplam Borç / Özsermaye	73,4	71,8	71,7	72,0
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	17.225,3	24.910,8	13.474,9	18.272,5
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	40,0	52,6	32,4	37,1
Net Borç (Milyon TL)	23.768,7	15.372,7	20.113,3	22.084,1
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,6	0,3	0,5	0,4
İhracat Oranı (%)	9,4	15,0	12,4	13,7
<b>Karlılık Oranları</b>				
Aktif Karlılığı	4,3	7,6	1,4	1,5
Aktif Karlılığı (Yıllık)	8,8	7,6	9,7	8,6
Özsermaye Karlılığı	7,5	13,0	2,3	2,5
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	15,1	13,0	16,3	14,9
Esas Faaliyet Kar Marjı	20,8	23,2	17,4	19,6
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	22,7	23,2	22,1	23,4
FAVÖK Marjı	24,9	26,2	22,6	25,2
FAVÖK Marjı (Yıllık)	25,7	26,2	25,0	26,6
Net Kar Marjı	12,8	16,6	10,0	16,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	14,0	16,6	12,7	17,6

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)
<b>ASELS</b>	1.890.120,00	62,00	6,72	58,14	38,84	10,34	23%	27%	18%	3%	1%	49.232	8.633	32.512	5.539
<b>ONRYT</b>	3.760,38	0,00	1,45	-	41,27	3,54	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>NETAS</b>	4.092,97	0,00	-	-	22,54	0,56	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ALCTL</b>	5.282,66	0,00	1,60	-	5,84	0,69	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>KRONT</b>	3.402,18	0,00	4,60	23,16	15,60	6,26	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>FORTE</b>	6.190,80	0,00	2,51	2,66	9,17	3,07	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>MOBTL</b>	13.550,50	0,00	1,59	20,38	16,54	1,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>PAPIL</b>	3.316,50	0,00	6,70	-	104,63	22,98	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SDTTR</b>	12.910,80	0,00	5,31	427,14	48,81	6,04	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>KAREL</b>	9.896,27	0,00	7,80	-	12,35	0,85	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>İletişim ve Savunma Ort.</b>			1,63	19,94	10,16	1,06	6%	10%	5%	9%	2%	-	-	-	-
<b>XU100</b>			1,44	15,76	9,53	1,23	5,8%	10,2%	5,0%	9,8%	-	-	-	-	-

# 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**  
Gülâlibey 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

Batkent 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.