

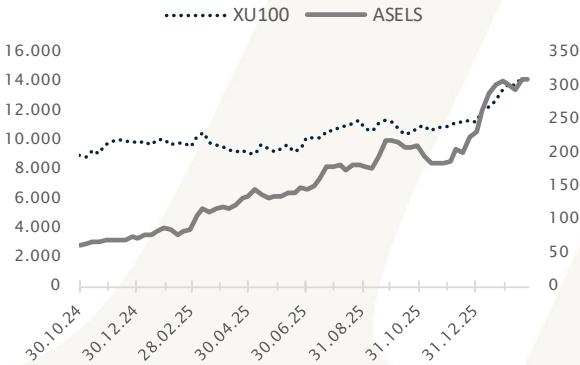
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	ASELS:TI	ASELS
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı		Aselsan
Hisse Sektör	İletişim ve Savunma	
Rapor Tarihi	26.02.2026	
Kapanış Fiyatı - TL		309,00
Öneri		TUT
Hedef Fiyat - TL		391,00
Önceki Hedef Fiyat - TL		336,00
Getiri Potansiyeli - %		%26,54

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	1.409.040
Firma Değeri - Milyon TL	1.406.973
Hacim - Milyon TL	15.207
Halka Açıklık - %	26,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2023/12	2024/12	2025/12
Hasılat - Milyon TL	106.252	157.340	180.444
Brüt Kâr - Milyon TL	29.028	49.946	57.427
FAVÖK - Milyon TL	23.140	39.574	47.329
Net Kâr - Milyon TL	10.526	20.025	29.949

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2023/12	2024/12	2025/12
Hasılat - Milyon TL	53.189	76.409	85.641
Brüt Kâr - Milyon TL	14.178	24.925	28.115
FAVÖK - Milyon TL	10.426	20.386	23.673
Net Kâr - Milyon TL	6.242	11.838	17.791

Çarpanlar	2023/12	2024/12	Güncel
F/K (x)	19,49	16,51	47,05
FD/FAVÖK (x)	9,70	8,88	29,73

Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. 25Q4'te 85,6 milyar TL hasılat açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 83,6 milyar TL beklentimizin üzerinde şekillenirken piyasadaki konsensüs beklenti olan 83,3 milyar TL'nin de üzerinde bir gerçekleşme gösterdi.

ASELS 25Q4'te 23,6 milyar TL FAVÖK gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 21,1 milyar TL beklentimizin üzerinde gelirken konsensüs beklenti olan 21,2 milyar TL'nin de üzerinde gerçekleşme gösterdi.

Şirket 25Q4'te 17,8 milyar TL net kâr açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanının 12,8 milyar TL'lik kâr beklentimizin üzerinde bir gerçekleşme gösterirken piyasadaki konsensüs beklenti olan 11,3 milyar TL'lik kâr rakamının da üzerinde gerçekleşti

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Şirket 2025 yılında 9,6 milyar USD yeni sözleşme imzalanmış ve toplam bakiye siparişler 20,4 milyar USD seviyesine yükselmiştir. Backlog'un 2026-2027 dönemine yoğunlaşması gelir görünülüğünü desteklemektedir.
- Book-to-bill oranının 2,2 seviyesine ulaşması alınan işlerin teslimatların oldukça üzerinde seyrettiğini göstermekte, bu da önümüzdeki dönem hasılat büyümesi açısından güçlü bir öncü sinyal üretmektedir.
- İhracat sözleşmelerinde kaydedilen artış ve 95 ülkeye ulaşan ihracat ağı, şirketin döviz bazlı gelir yapısını güçlendirmektedir. FX gelir ağırlığı yüksek, maliyetlerin önemli kısmının TL olması operasyonel marj açısından yapısal avantaj yaratmaktadır.
- 2026 yılı için verilen >%10 hasılat büyümesi ve >%24 kurdan arındırılmış FAVÖK marjı beklentisi, marj disiplininin korunacağına işaret etmektedir.

Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- EV/Backlog oranının 1'in üzerine çıkması (1,23x), piyasanın backlog'u daha yüksek katsayıyla fiyatladığını ve iskontonun daraldığını göstermektedir. Artan yatırım harcamaları nakit akışı üzerinde baskı oluşturabileceğinden, Capex ivmesinin yükseldiği mevcut dönemde nakit dönüş hızının korunması önem arz etmektedir.

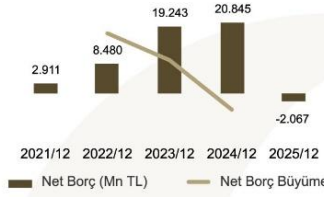
Genel Görüşümüz: 2025 yılı finansalları, güçlü sipariş birikiminin operasyonel performansa yansımaya devam ettiğini ve marj kalitesindeki iyileşmenin sürdüğünü göstermiştir. Artan ihracat sözleşmeleri ve yüksek bakiye sipariş büyüklüğü gelir görünülüğünü desteklemektedir. Bununla birlikte artan yatırım harcamalarının kısa vadede nakit akışları üzerinde sınırlı baskı oluşturabileceğini ve backlog'a kıyasla oluşan primli değerlendirme görünümünün yakından izlenmesi gerektiğini düşünüyoruz. Marj disiplininin korunması, backlog dönüş hızının devam etmesi ve ihracat odaklı büyümenin sürdürülebilirliği varsayımlarımız doğrultusunda projeksiyonlarımızı güncelleyerek hedef fiyatımızı 391,00 TL'ye yükseltiyor, hisse üzerindeki "TUT" tavsiyemizi koruyoruz.

Aktifler (Mn TL)	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	121.483	139.539	138.901	174.984	26%	41%
Nakit ve Benzerleri	15.792	14.438	21.777	29.086	34%	7%
Ticari Alacaklar	26.261	28.902	37.115	38.860	5%	9%
Stoklar	52.958	65.493	56.901	73.661	29%	17%
Duran Varlıklar	168.789	184.780	178.901	256.603	43%	59%
Finansal Yatırımlar	9.437	10.144	10.588	31.619	199%	7%
Maddi Duran Varlıklar	45.717	50.663	48.896	64.659	32%	15%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	29.546	35.678	28.576	37.283	30%	9%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	290.272	324.319	317.803	431.587	36%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	90.698	98.423	91.312	126.229	38%	29%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	6.869	12.737	17.755	13.126	-26%	3%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	29.809	24.258	12.135	24.902	105%	6%
Ticari Borçlar	18.107	21.588	25.865	37.965	47%	9%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	29.329	38.274	41.463	53.572	29%	12%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	154	1.211	12.732	5.028	-61%	1%
Toplam Yükümlülükler	120.027	136.697	132.775	179.801	35%	42%
Toplam Özkaynaklar	169.003	186.355	183.640	250.430	36%	58%
Ödenmiş Sermaye	4.560	4.560	4.560	4.560	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	94.933	102.179	88.284	106.698	21%	25%
Net Dönem Karı veya Zararı	6.411	11.588	19.925	29.918	50%	7%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	290.272	324.319	317.803	431.587	36%	100%

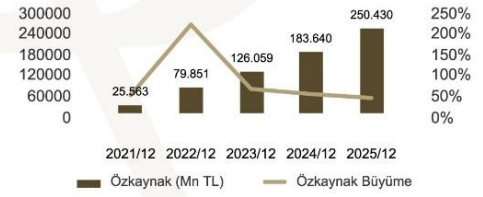
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

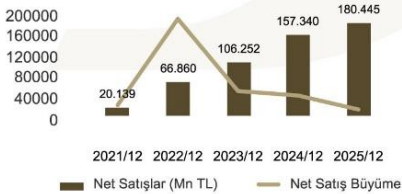


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

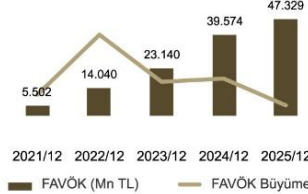


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12	Değ.	Dikey
Net Satışlar	53.710	90.873	157.340	180.445	15%	100%
Satışların Maliyeti	36.522	62.785	107.393	123.018	15%	68%
Brüt Kar (Zarar)	17.188	28.088	49.946	57.427	15%	32%
Faaliyet Giderleri	5.967	9.168	14.691	15.647	7%	9%
Genel Yönetim Giderleri	2.706	4.222	6.905	6.237	-10%	3%
Pazarlama Giderleri	1.367	2.077	3.442	3.158	-8%	2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	1.894	2.870	4.343	6.252	44%	3%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	11.221	18.920	35.255	41.780	19%	23%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	17.963	24.398	22.878	32.481	42%	18%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	11.726	17.045	22.380	25.115	12%	14%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	17.458	26.274	35.754	49.146	37%	27%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	13.467	22.668	39.574	47.329	20%	26%
Finansman Gelirleri	1.912	2.592	2.314	3.553	54%	2%
Finansman Giderleri	7.765	10.613	9.131	13.370	46%	7%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	-2.385	2.654	10.819	26.391	144%	15%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	6.405	11.651	20.025	29.950	50%	17%

Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

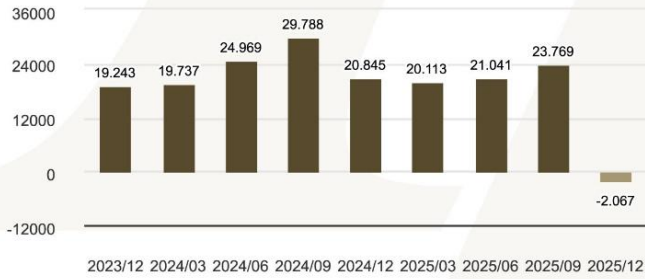


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

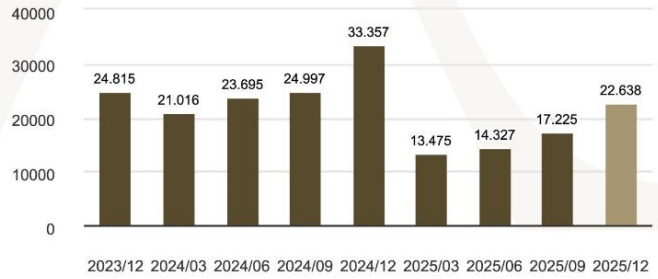


Finansal Oranlar	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12
Likidite Oranları				
Nakit Oran	17,4	14,7	23,8	35,7
Cari Oran	1,3	1,4	1,5	1,4
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	163,1	177,2	147,1	177,0
Alacak Devir Süresi (Gün)	66,1	65,4	63,2	61,5
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	50,2	55,5	80,4	94,7
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	178,9	187,1	129,9	143,8
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	41,9	43,0	43,7	40,5
Duran Varlıklar / Aktifler	58,1	57,0	56,3	59,5
Toplam Borç / Aktifler	41,3	42,1	41,8	41,7
Toplam Borç / Özsermaye	71,0	73,4	72,3	71,8
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	14.326,6	17.225,3	33.356,5	22.637,9
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	34,7	40,0	84,3	47,8
Net Borç (Milyon TL)	21.041,3	23.768,7	20.844,6	-2.066,9
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,5	0,6	0,5	0,0
İhracat Oranı (%)	11,2	9,4	14,1	15,0
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	2,7	4,3	7,5	8,0
Aktif Karlılığı (Yıllık)	9,0	8,8	7,5	8,0
Özsermaye Karlılığı	4,6	7,5	12,9	13,8
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	15,2	15,1	12,9	13,8
Esas Faaliyet Kar Marjı	20,9	20,8	22,4	23,2
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	22,5	22,7	22,4	23,2
FAVÖK Marjı	25,1	24,9	25,2	26,2
FAVÖK Marjı (Yıllık)	25,4	25,7	25,2	26,2
Net Kar Marjı	11,9	12,8	12,7	16,6
Net Kar Marjı (Yıllık)	13,1	14,0	12,7	16,6

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)
ASELS	1,409,040.00	55.22	5.63	47.05	29.73	7.80	23%	26%	17%	14%	8%	47,329	24,661	29,950	18,299
ONRYT	4,159.35	0.00	1.60	129.84	26.74	4.61	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NETAS	3,836.75	0.00	-	-	27.02	0.58	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KRONT	2,696.75	0.00	4.32	44.19	21.62	7.21	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALCTL	5,298.14	0.00	1.69	-	25.15	0.71	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FORTE	6,100.35	0.00	3.14	3.24	28.80	4.09	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MOBTL	11,838.75	0.00	1.56	43.20	20.18	1.17	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KAREL	7,970.21	0.00	6.20	-	30.57	1.05	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SDTTR	13,050.00	0.00	5.65	-	48.23	9.66	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAPIL	3,830.06	0.00	7.48	-	43.00	15.66	-	-	-	-	-	-	-	-	-
İletişim ve Savunma Ort.		1.65	21.23	11.25	1.13		6%	10%	5%	9%	2%	-	-	-	-
XU100		1.51	22.30	12.43	1.45		5.5%	9.8%	5.4%	10.3%	-	-	-	-	-

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.