

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	ASELS
Sektör	:	Savunma Sanayii
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺369,360,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺385,285,058.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	81.00
Hedef Fiyat(TL)	:	123.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	51.85

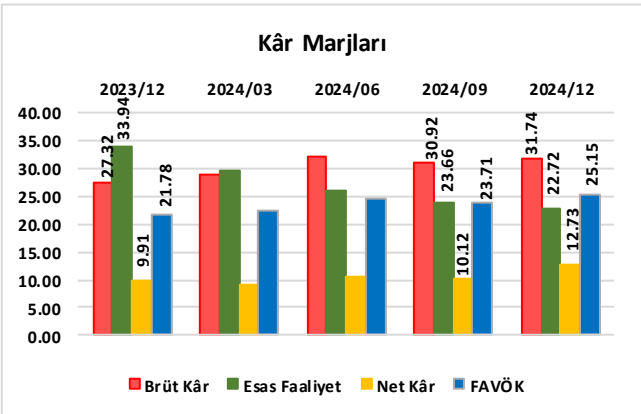
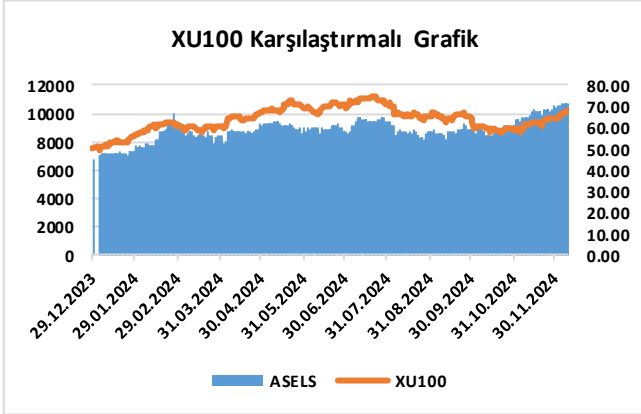
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺106,118,918.00
Duran Varlıklar	:	₺136,678,593.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺69,761,393.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺31,676,969.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺140,298,941.00
Hasılat	:	₺120,205,594.00
Satışların Maliyeti	:	₺82,047,403.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺38,158,191.00
FAVÖK	:	₺30,234,204.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺15,298,743.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	12.74
F/K	:	24.14
PD/DD	:	2.63
Öz Sermaye Kârlılığı	:	11.49

Kâr Marjları



Aselsan

Hasılattaki Yükseliş, FAVÖK İçin de Destekleyici Olmuştur!

➤ Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 13,95 Milyar TL(yüzde 13,13) civarında artış göstererek, **120,20 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 4,82 Milyar TL civarında(yüzde 6,24) artmış ve **82,05 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafındaki artıştan daha sınırlı olması(+) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 9,13 Milyar TL(yüzde 31,45) düzeyinde artmış ve **38,16 Milyar TL** olmuştur. Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 27,32 seviyesinden yüzde 31,74 düzeyine yükselmiştir.

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre, 423,9 Milyon TL tutarında sınırlı artış göstermiştir. Bununla birlikte, 2023/12 döneminde "Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur Farkları"nın büyük orandaki etkisiyle 17,83 Milyar TL civarında güçlü gelir kaydedilen **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** kalemine, cari dönemde sadece 381 Milyon TL civarında gelir yazılması sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı** 8,74 Milyar TL civarında(yüzde 24,24) azalmış ve **27,31 Milyar TL** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkı ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 7,09 Milyar TL(yüzde 30,66) artmış ve **30,23 Milyar TL** tutarında gerçekleşme göstermiştir. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 33,94 düzeyinden yüzde 22,72 seviyesine gerileme kaydederken, FAVÖK marjı ise yüzde 21,78'den yüzde 25,15'e yükselmiştir.

Ertelenmiş Vergi Gelirleri; Şirketin Kâr Artışında Önemli Rol Oynamıştır!

➤ Cari dönemde, şirketin **Net Finansman Giderleri** ise; "Banka Kredilerinden Kaynaklanan Net Kur Farkı Zararları" alt kalemindeki azalışın etkisiyle 5,84 Milyar TL (yüzde 52,86 oranında) civarında düşüşle **5,21 Milyar TL** civarında gerçekleşme göstermiştir.

➤ Cari dönem finansallarına **6,96 Milyar TL** civarında **Ertelenmiş Vergi Geliri** kaydeden şirket, TMS 29 enflasyon düzeltmesi uygulamasından gelen **13,87 Milyar TL**'lik **Parasal Kayıp** tutarına rağmen; **15,30 Milyar TL** civarında **Dönem Net Kârı** açıklamıştır. Geçen yılın aynı döneminde 10,53 Milyar TL tutarında Dönem Net Kârı elde eden şirketin, 4,77 Milyar TL'lik senelik Kâr artışı sonrasında Net Kâr Marjı da; yüzde 9,91'den yüzde 12,73'e yükselmiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

➤ Şirketin hasılat kırılımlarına baktığımızda;

- Coğrafi açıdan baktığımızda, 2024 yılında ortaya çıkan 103,96 Milyar TL'lik "Yurt İçi Satış Hasılatı"; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre yüzde 7,16 oranında artmıştır. 2024 yılının tamamında oluşan 17,15 Milyar TL'lik "Yurt Dışı Satış Hasılatı" ise; geçen yıla nazaran yüzde 83,49 oranındaki daha güçlü yüzdesel artışa işaret etmektedir.
- Hesaplama yöntemi bazında incelediğimizde ise, 2024 yılında ortaya çıkan 86,46 Milyar TL'lik "Zamana Yaygın Hasılat"; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 10,82 oranında artmıştır. 2024 yılının tamamında oluşan 33,75 Milyar TL'lik "Zamanın Bir Anında Hasılat" ise; geçen yıla nazaran yüzde 19,53 oranında artışa işaret etmektedir.

Aselsan'ın Karşılaştırmalı Hasılat Kırılımları

Hasılatın Bölgesel Kırılımı (Bin TL)	01 Ocak - 31 Aralık 2024	01 Ocak - 31 Aralık 2023	Değişim (%)
Yurt içi satışlar	103,962,192	97,019,960	7.16
Yurt dışı satışlar	17,146,335	9,344,425	83.49

Hesaplama Yönetimine Göre Hasılat Kırılımı(Bin TL)	01 Ocak - 31 Aralık 2024	01 Ocak - 31 Aralık 2023	Değişim (%)
Zamana yaygın	86,457,705	78,019,094	10.82
Zamanın bir anında	33,747,889	28,233,249	19.53

Kaynak: Aselsan

➤ Şirketin, 2025 yılı konsolide finansallar sonuçlarına ilişkin 'normal koşullar altındaki' beklentileri şu şekildedir;

- TMS 29(enflasyon düzeltmesi) etkisi dahil yüzde 10'un üzerinde "gelir artışı" beklenmektedir.
- "Kur Farkından Arındırılmış FAVÖK Marjı" tahmini; TMS 29 dahil olmak üzere yüzde 23'den büyük öngörülmektedir.
- Şirket ayrıca, 2025 yılında Konsolide olarak 20 Milyar TL'den büyük olacak şekilde "Yatırım Harcaması" yapılmasını bekliyor.

✓ **Açıklanan finansallar, operasyonel gelişmeler ve son açıklanan beklentiler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 110,00 TL düzeyinden 123,00 TL'ye revize ediyoruz ve "AL" olan tavsiyemizi koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	106,118,918.00	92,709,300.00	14.46	105,228,911.00	0.85
Nakit ve Nakit Benzerleri	16,637,264.00	3,596,825.00	362.55	9,543,479.00	74.33
Ticari Alacaklar	28,355,434.00	26,856,057.00	5.58	29,732,106.00	-4.63
Stoklar	43,471,734.00	42,149,974.00	3.14	46,455,849.00	-6.42
Peşin Ödenmiş Giderler	12,212,061.00	14,904,216.00	-18.06	13,127,239.00	-6.97
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	2,956,979.00	3,242,151.00	-8.80	3,987,259.00	-25.84
DURAN VARLIKLAR	136,678,593.00	119,599,528.00	14.28	112,173,590.00	21.85
Maddi Duran Varlıklar	37,409,042.00	33,535,715.00	11.55	34,260,777.00	9.19
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	21,831,379.00	22,176,861.00	-1.56	17,538,788.00	24.47
Ertelenmiş Vergi Varlığı	8,148,087.00	8,118,054.00	0.37	1,037,507.00	685.35
TOPLAM VARLIKLAR	242,797,511.00	212,308,828.00	14.36	217,402,501.00	11.68
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	69,761,393.00	61,036,098.00	14.30	72,447,236.00	-3.71
Kısa Vadeli Borçlanmalar	13,564,768.00	23,084,722.00	-41.24	16,879,955.00	-19.64
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	9,270,807.00	7,108,620.00	30.42	10,275,255.00	-9.78
Ticari Borçlar	19,760,534.00	13,166,242.00	50.08	21,460,577.00	-7.92
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	3,540,568.00	2,261,991.00	56.52	1,739,276.00	103.57
Diğer Borçlar	548,563.00	628,547.00	-12.73	493,835.00	11.08
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	9,970,620.00	5,744,991.00	73.55	8,666,195.00	15.05
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	34,959.00	20,516.00	70.40	14,831.00	135.72
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	31,676,969.00	25,918,868.00	22.22	17,352,761.00	82.55
Uzun Vadeli Borçlanmalar	9,726,747.00	3,191,645.00	204.76	1,630,905.00	496.40
Uzun Vadeli Karşılıklar	10,062,241.00	5,201,531.00	93.45	7,021,956.00	43.30
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	40,179.00	14,830.00	170.93	7,042.00	470.56
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	101,438,362.00	86,954,966.00	16.66	89,799,997.00	12.96
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	141,359,149.00	125,353,862.00	12.77	127,602,504.00	10.78
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	140,298,941.00	123,968,063.00	13.17	126,058,597.00	11.30
Ödenmiş Sermaye	4,560,000.00	4,560,000.00	0.00	4,560,000.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	3,316,985.00	2,829,457.00	17.23	3,177,453.00	4.39
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 606,702.00 -	47,774.00	1169.94	81,229.00	-846.90
Yeniden Değerleme Artışı	2,827,088.00	2,829,457.00	-0.08	3,177,453.00	-11.03
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	5,078,387.00	4,781,768.00	6.20	5,027,387.00	1.01
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	67,447,621.00	63,435,073.00	6.33	57,482,723.00	17.34
Net Dönem Karı veya Zararı	15,298,743.00	6,141,716.00	149.10	10,525,898.00	45.34
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	1,060,208.00	1,385,799.00	-23.49	1,543,907.00	-31.33
TOPLAM KAYNAKLAR	242,797,511.00	212,308,828.00	14.36	217,402,501.00	11.68
Kaynak: Finnet					

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	120,205,594.00	60,715,973.00	97.98	106,252,343.00	13.13
SATIŞLARIN MALİYETİ	82,047,403.00	41,944,798.00	95.61	77,224,731.00	6.24
BRÜT KAR (ZARAR)	38,158,191.00	18,771,175.00	103.28	29,027,612.00	31.45
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	5,275,649.00	3,533,729.00	49.29	4,891,203.00	7.86
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	2,629,612.00	1,479,027.00	77.79	2,088,462.00	25.91
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	3,318,260.00	1,606,559.00	106.54	3,819,905.00	-13.13
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	17,478,735.00	12,822,069.00	36.32	48,391,368.00	-63.88
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	17,097,770.00	10,605,887.00	61.21	30,562,625.00	-44.06
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	27,315,635.00	14,368,042.00	90.11	36,056,785.00	-24.24
FAVÖK	30,234,204.00	14,395,696.00	110.02	23,140,045.00	30.66
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	85,101.00	69,951.00	21.66	49,539.00	71.79
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	-57,994.00	-24,437.00	137.32	-2,127.00	2626.56
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	27,342,742.00	14,413,556.00	89.70	36,104,197.00	-24.27
FİNANSMAN GELİRLERİ	1,768,193.00	678,610.00	160.56	1,706,117.00	3.64
FİNANSMAN GİDERLERİ	6,975,655.00	5,632,085.00	23.86	12,753,697.00	-45.30
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	8,265,853.00	-1,001,834.00	-925.07	10,409,179.00	-20.59
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	54,072.00	11,904.00	354.23	1,630,375.00	-96.68
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-7,010,938.00	-7,088,437.00	-1.09	-1,868,070.00	275.30
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	15,298,743.00	6,141,716.00	149.10	10,525,898.00	45.34
Kaynak: Finnet					

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü