

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	ASELS
Sektör	:	Savunma Sanayii
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺255,360,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺285,148,162.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	56.00
Hedef Fiyat(TL)	:	84.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	50.00

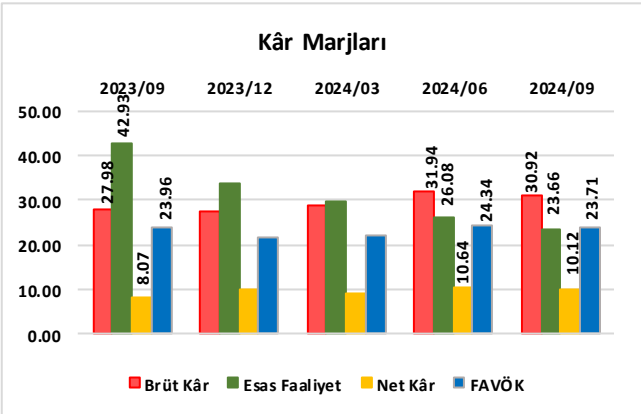
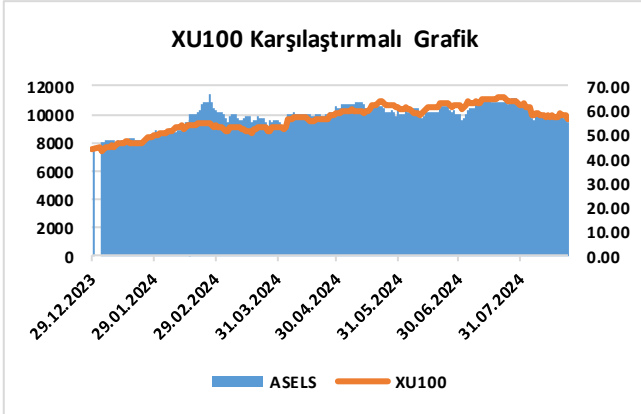
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺92,709,300.00
Duran Varlıklar	:	₺119,599,528.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺61,036,098.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺25,918,868.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺123,968,063.00
Hasılat	:	₺60,715,973.00
Satışların Maliyeti	:	₺41,944,798.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺18,771,175.00
FAVÖK	:	₺14,395,696.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺6,141,716.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	16.10
F/K	:	27.91
PD/DD	:	2.06
Öz Sermaye Kârlılığı	:	10.58

Kâr Marjları



Aselsan

Diğer Esas Faaliyet Gelirleri'ndeki 'Kur Farkı Gelirleri' Kaynaklı Düşüş; Esas Faaliyet Kâr'ını da Baskılamıştır!

- Şirketin, 2024/09 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 7,65 Milyar TL(yüzde 14,42) civarında artış göstererek, 60,71 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; aynı dönemler arasında 3,73 Milyar TL civarında(yüzde 9,76) artmıştır. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafındaki artıştan daha sınırlı olması sonrasında; şirketin Brüt Kâr rakamı 3,92 Milyar TL(yüzde 26,41) düzeyinde artmıştır ve Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 27,98 seviyesinden yüzde 30,92 düzeyine yükselmiştir.
- Şirketin Faaliyet Giderleri; geçen yılın aynı dönemine göre, 1,4 Milyar TL artmıştır. Bununla birlikte, 2023/09 döneminde "Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur Farkları"nın büyük orandaki etkisiyle 13,14 Milyar TL civarında güçlü gelir kaydedilen Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri kalemine, cari dönemde sadece 2,22 Milyar TL civarında gelir yazılması sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kârı 8,41 Milyar TL civarında(yüzde -36,92) azalmıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkı ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği FAVÖK rakamı ise; senelik bazda 1,68 Milyar TL(yüzde 13,23) artmıştır. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 42,93 düzeyinden yüzde 23,66 seviyesine sert gerileme gösterirken, FAVÖK marjı ise yüzde 23,96'dan yüzde 23,71'e sınırlı düşüş göstermiştir.

Ertelenmiş Vergi Gelirleri; Şirketin Kâr Açıklamasında Önemli Rol Oynamıştır!

- Cari dönemde, şirketin Net Finansman Giderleri ise; "Banka Kredilerinden Kaynaklanan Kur Farkı Zararları" alt kalemindeki azalışın etkisiyle yüzde 28,84 oranında düşüşle 4,95 Milyar TL civarında gerçekleşme göstermiştir(Net Finansman Giderleri, geçen yılın aynı döneminde; 6,96 Milyar TL civarındaydı.)
- Cari dönem finansallarına; 4691 Sayılı Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Kanunu ve 5746 Sayılı Araştırma ve Geliştirme Faaliyetlerinin Desteklenmesi Hakkında Kanun uygulaması kapsamında ortaya çıkan Ar-Ge İndirimlerinin devredilmesinin etkisiyle 7,08 Milyar TL civarında Ertelenmiş Vergi Geliri kaydeden şirket, TMS 29 enflasyon düzeltmesi uygulamasından gelen 10,46 Milyar TL'lik Parasal Kayıp tutarına rağmen; 6,14 Milyar TL Dönem Net Kârı açıklamıştır. Geçen yılın ilk 9 ayında 4,28 Milyar TL tutarında Dönem Net Kârı elde eden şirketin, böylece Net Kâr Marjı da yüzde 8,07'den yüzde 10,12'ye yükselmiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

➤ Şirketin hasılat kırılımlarına baktığımızda;

- 2024 yılının 3.Çeyreğinde ortaya çıkan 19,07 Milyar TL'lik "Yurt İçi Satış" Hasılatı; geçen yılın aynı dönemine(2023/3.Çeyrek) göre yüzde 19,18 oranında artmıştır. Aynı segmentin, ilk 9 ayda elde ettiği 52,71 Milyar TL'lik hasılat ise; senelik bazda(2023'ün ilk 9 ayında göre) yüzde 10,19'luk artışa işaret etmektedir.
- 2024 yılının 3.Çeyreğinde ortaya çıkan 2,74 Milyar TL'lik "Yurt Dışı Satış" Hasılatı; geçen yılın aynı dönemine(2023/3.Çeyrek) göre yüzde 143,93 oranında artmıştır. Aynı segmentin, ilk 9 ayda elde ettiği 8,00 Milyar TL'lik hasılat ise; senelik bazda(2023'ün ilk 9 ayında göre) yüzde 53,16'lık artışa işaret etmektedir.
- 2024 yılının 3.Çeyreğinde ortaya çıkan 14,12 Milyar TL'lik "Zamana Yaygın" Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/3.Çeyrek) göre yüzde 15,39 oranında artmıştır. Aynı segmentin, ilk 9 ayda elde ettiği 42,89 Milyar TL'lik hasılat ise; senelik bazda(2023'ün ilk 9 ayında göre) yüzde 12,98'lik artışa işaret etmektedir.
- 2024 yılının 3.Çeyreğinde ortaya çıkan 7,69 Milyar TL'lik "Zamanın Bir Anında" Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/3.Çeyrek) göre yüzde 57,36 oranında artmıştır. Aynı segmentin, ilk 9 ayda elde ettiği 17,82 Milyar TL'lik hasılat ise; senelik bazda(2023'ün ilk 9 ayında göre) yüzde 18,05'lik artışa işaret etmektedir.

Aselsan'ın Karşılaştırmalı Hasılat Kırılımları(3.Çeyrek ve 9 Aylık)							
Hasılatın Bölgesel Kırılımı	1 Temmuz - 1 Temmuz -		Değişim (%)	Hasılatın Bölgesel Kırılımı	1 Ocak - 30 1 Ocak - 30		Değişim (%)
	30 Eylül 2024	30 Eylül 2023			Eylül 2024	Eylül 2023	
Yurt içi satışlar	19,072,501	16,002,986	19.18	Yurt içi satışlar	52,710,198	47,836,226	10.19
Yurt dışı satışlar	2,738,833	1,122,792	143.93	Yurt dışı satışlar	8,005,775	5,227,212	53.16
Toplam	21,811,334	17,125,778	27.36	Toplam	60,715,973	53,063,438	14.42

Hasılatın Hesaplama Yönetimine Göre Kırılımı	1 Temmuz - 1 Temmuz -		Değişim (%)	Hasılatın Hesaplama Yönetimine Göre Kırılımı	1 Ocak - 30 1 Ocak - 30		Değişim (%)
	30 Eylül 2024	30 Eylül 2023			Eylül 2024	Eylül 2023	
Zamana yaygın	14,124,429	12,241,015	15.39	Zamana yaygın	42,890,170	37,962,606	12.98
Zamanın bir anında	7,686,905	4,884,763	57.36	Zamanın bir anında	17,825,803	15,100,832	18.05
Toplam	21,811,334	17,125,778	27.36	Toplam	60,715,973	53,063,438	14.42

Kaynak: Aselsan

➤ Şirketin daha önceden de duyurduğu, 2024 yılı konsolide finansallar sonuçlarına ilişkin 'normal koşullar altındaki' beklentileri şu şekildedir;

- TMS 29(enflasyon düzeltmesi) etkisi hariç yüzde 70'in üzerinde "gelir artışı" beklenirken, TMS 29 etkisi ile bu artış oranı yüzde 10'dan büyük olarak öngörülmektedir.
- "Kur Farkından Arındırılmış FAVÖK Marjı" tahmini; TMS 29 hariç yüzde 26'dan büyük olurken, TMS 29 etkisi dahil yüzde 22'den büyük olarak öngörülmektedir.
- Şirket ayrıca; TMS 29 etkisi hariç 12 Milyar TL, TMS 29 etkisi dahil olarak ise 14 Milyar TL tutarında "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 77,00 TL düzeyinden 84,00 TL'ye revize ediyoruz ve "AL" olan tavsiyemizi koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	92,709,300.00	83,777,331.00	10.66	50,239,060.00	84.54
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,596,825.00	1,918,732.00	87.46	1,727,103.00	108.26
Ticari Alacaklar	26,856,057.00	25,560,791.00	5.07	20,134,641.00	33.38
Stoklar	42,149,974.00	37,765,275.00	11.61	19,759,068.00	113.32
Peşin Ödenmiş Giderler	14,904,216.00	13,783,867.00	8.13	5,356,073.00	178.27
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	3,242,151.00	3,397,276.00	-4.57	2,165,349.00	49.73
DURAN VARLIKLAR	119,599,528.00	101,731,658.00	17.56	49,112,709.00	143.52
Maddi Duran Varlıklar	33,535,715.00	29,979,271.00	11.86	8,270,922.00	305.47
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22,176,861.00	18,420,562.00	20.39	6,175,760.00	259.10
Ertelemiş Vergi Varlığı	8,118,054.00	5,528,921.00	46.83	2,838,490.00	186.00
TOPLAM VARLIKLAR	212,308,828.00	185,508,989.00	14.45	99,351,769.00	113.69
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	61,036,098.00	58,335,135.00	4.63	40,072,767.00	52.31
Kısa Vadeli Borçlanmalar	23,084,722.00	19,737,429.00	16.96	7,769,834.00	197.11
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	7,108,620.00	6,521,182.00	9.01	6,834,138.00	4.02
Ticari Borçlar	13,166,242.00	12,469,752.00	5.59	11,823,883.00	11.35
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2,261,991.00	1,814,743.00	24.65	1,100,123.00	105.61
Diğer Borçlar	628,547.00	597,243.00	5.24	465,985.00	34.89
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	5,119.00	-100.00	462,110.00	-100.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	5,744,991.00	5,506,914.00	4.32	5,068,025.00	13.36
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	20,516.00	24,279.00	-15.50	98,004.00	-79.07
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	25,918,868.00	13,912,536.00	86.30	9,968,530.00	160.01
Uzun Vadeli Borçlanmalar	3,191,645.00	629,129.00	407.31	1,861,295.00	71.47
Uzun Vadeli Karşılıklar	5,201,531.00	5,075,783.00	2.48	3,388,257.00	53.52
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	14,830.00	20,414.00	-27.35	6,345.00	133.73
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	86,954,966.00	72,247,671.00	20.36	50,041,297.00	73.77
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	125,353,862.00	113,261,318.00	10.68	49,310,472.00	154.21
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	123,968,063.00	112,080,372.00	10.61	49,024,724.00	152.87
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)	2,829,457.00	2,735,525.00	3.43	628,365.00	350.29
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	47,774.00	35,801.00	33.44	4,340,291.00	-101.10
Yeniden Değerleme Artışı	2,829,457.00	2,735,525.00	3.43	4,631,246.00	-38.91
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4,781,768.00	4,394,360.00	8.82	642,665.00	644.05
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	63,435,073.00	58,194,365.00	9.01	26,156,892.00	142.52
Net Dönem Karı veya Zararı	6,141,716.00	3,798,882.00	61.67	9,801,167.00	-37.34
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	1,385,799.00	1,180,946.00	17.35	285,748.00	384.97
TOPLAM KAYNAKLAR	212,308,828.00	185,508,989.00	14.45	99,351,769.00	113.69

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	60,715,973.00	35,718,695.00	69.98	53,063,438.00	14.42
SATIŞLARIN MALİYETİ	41,944,798.00	24,308,954.00	72.55	38,213,775.00	9.76
BRÜT KAR (ZARAR)	18,771,175.00	11,409,741.00	64.52	14,849,663.00	26.41
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	3,533,729.00	2,203,991.00	60.33	2,650,605.00	33.32
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	1,479,027.00	891,186.00	65.96	1,154,774.00	28.08
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	1,606,559.00	1,032,644.00	55.58	1,406,229.00	14.25
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	12,822,069.00	8,516,934.00	50.55	29,886,282.00	-57.10
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	10,605,887.00	6,484,970.00	63.55	16,746,422.00	-36.67
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	14,368,042.00	9,313,884.00	54.26	22,777,915.00	-36.92
FAVÖK	14,395,696.00	8,694,911.00	65.56	12,713,887.00	13.23
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	69,951.00	64,017.00	9.27	38,770.00	80.43
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	-24,437.00	-20,511.00	19.14	-8,934.00	173.53
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	14,413,556.00	9,357,390.00	54.03	22,807,751.00	-36.80
FİNANSMAN GELİRLERİ	678,610.00	453,687.00	49.58	1,295,672.00	-47.62
FİNANSMAN GİDERLERİ	5,632,085.00	3,206,599.00	75.64	8,256,918.00	-31.79
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-1,001,834.00	-970,246.00	3.26	4,965,539.00	-120.18
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	11,904.00	13,145.00	-9.44	1,681,423.00	-99.29
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-7,088,437.00	-4,629,375.00	53.12	-1,073,286.00	560.44
DÖNEM NET KÂRI (Ana Ortaklık Payları)	6,141,716.00	3,798,882.00	61.67	4,283,965.00	43.37

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 şekilde 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