

Aselsan

ASELS

16 Ekim 2024

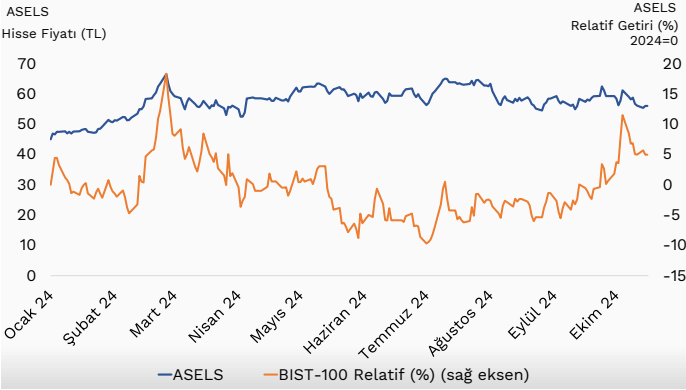
Aselsan 3Ç24 döneminde 21,8 Milyar TL net satış, 5,05 milyar TL FAVÖK ve 2 Milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuçlarla bir önceki çeyreğe göre ciroda %13 reel artış yaşanırken, net kar ise %12 azaldı. Şirketle ilgili konsensüs beklentilere göre ise net satışlar %4 ve FAVÖK %4 oranlarında daha yukarıda açıklanırken net kar tarafında beklentilerin %2 altında kaldı. Şirketin net kar marjı yılın ilk 9 ayında geçen yıla göre 2 puan artış ile %10'a yükseldi. Şirket yılın ilk 9 ayında ciroda %14 reel büyüme ve %24 FAVÖK marjı yakalarken, 2024 tahminleri olan %10 reel büyüme %22 FAVÖK marjı beklentilerini aştı. Yılın ilk yarısında %13,5 olan ihracat oranı, bu çeyrekle birlikte %13,2 olarak gerçekleşti. İş modeli gereği yılın son çeyreğindeki güçlü finansallar ile şirketin 2024 yılı sonu beklentilerini aşmasını bekliyoruz.

Bekleyen siparişlerde rekor. 2024 üçüncü çeyrekte 3,2 milyar dolarlık yeni sipariş alırken, bunun 535 milyon dolarlık kısmı yurtdışından geldi. 2024 ilk yarıda 12,3 milyar dolarlık bakiye siparişler 3. çeyrekte 12,6 milyar dolara yükselerek tarihi rekor seviyelerde kalmaya devam etti.

Yatırım harcamaları artarak devam ediyor. Yatırım harcamalarının satış geliri oranı yıllık satışlarda TMS etkisiyle yıllık %20 seviyesinde gerçekleşti. 2024 3. çeyrekte 6,2 milyar TL yatırım harcaması yapan Şirket, satışların %28'i oranında harcama yaptı. Şirketin 2024 beklentilerine göre 2024 yılını 14 milyar TL yatırım harcaması ile tamamlaması bekleniyor.

Marjlarda daralma görüldü. Şirketin borçluluğunu değerlendirdiğimizde bir önceki çeyreğe göre %10'luk artış ile 29,7 milyar TL net borç pozisyonunda olduğunu görüyoruz. Net Borç / FAVÖK rasyosu bu dönemde 1,2x seviyesinden 1,4x seviyesine yükseldi. Bakiye siparişlerinin %72'lik kısmı yabancı para birimi cinsinden harcama kalemlerinin ise %68'lik kısmının TL cinsinden olması sebebiyle artan maliyetler marjlarda baskıya sebep oldu. Bununla birlikte alacak devir hızı bir önceki çeyreğe göre sınırlı iyileşme ile 1,55 olmasına karşın, global benzerlerine göre oldukça düşük seviyelerde kalmaya devam etti.

Şirketin 3Ç24 döneminde beklentileri karşılayan finansal sonuçlarını NÖTR olarak değerlendiriyoruz. İyileşen dış ilişkilerle birlikte artan ciroda artan ihracat payı, döviz uzun iş modeli, tarihi rekor seviyelerde bakiyeli siparişler ve jeopolitik risklerin artması ile hem yurt içinde hem küreselde savunma harcamalarının artması şirketin beğendiğimiz güçlü kasları olarak sıralanıyor. Bununla birlikte yılın ilk 9 ayında 2024 beklentilerinin üzerinde reel büyüme ve FAVÖK marjı elde eden şirketin iş modeli gereği, yılın son çeyreğinde daha güçlü finansallar ile 2024 yıl sonu beklentilerini aşmasını bekliyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
ASELS Getiri (%)	-5	-2	-11	-5	37
BIST-100 Getiri (%)	-3	-7	-20	-9	9
ASELS Relatif Getiri (%)	-2	6	11	4	26

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (15.10.2024)	56
52-hafta fiyat aralığı (TL)	39 - 67
Piyasa Değeri (TL mn)	255.360
Piyasa Değeri (USD mn)	7.475
Halka Açıklık Oranı (%)	26,0
Net Borç (TL mn)	29.788
Net Borç (USD mn)	872
Firma Değeri (TL mn)	285.148
Firma Değeri (USD mn)	8.347
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	59

Finansal Değerler

	2023	2023/3Q	2024/2Q	2024/3Q
Net Satışlar (TL mn)	73.593	17.126	19.307	21.811
Brüt Kar (TL mn)	20.105	3.760	6.661	6.344
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	24.974	5.071	4.455	4.223
FAVÖK (TL mn)	16.027	4.155	5.069	5.051
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 17.797	- 1.837	- 4.904	- 4.167
Net Kar/Zarar (TL mn)	7.290	2.563	2.277	2.004
Toplam Finansal Borç (TL mn)	27.088	16.465	26.888	33.385
Net Finansal Borçlar (TL mn)	18.107	14.738	24.969	29.788
Yatırım Harcamaları	- 12.140	- 2.976	- 6.076	- 6.214

Değerleme

	2023	2023/3Q	2024/2Q	Güncel	
F/K	28,1	-	823,1	21,7	21,7
PD/DD	1,7	3,8	2,4	2,1	
PD/Satışlar	2,8	1,8	2,6	2,4	
FD/FAVÖK	13,9	8,9	13,0	12,2	

Karlılık

	2023	2023/3Q	2024/2Q	2024/3Q	
Brüt Marj (%)	27,3	22,0	34,5	29,1	
Esas Faaliyet Marjı (%)	17,2	15,6	22,5	19,3	
FAVÖK Marjı (%)	21,8	24,3	26,3	23,2	
Net Kar Marjı (%)	9,9	15,0	11,8	9,2	
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	5,9	-	0,2	8,3	6,8
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	10,9	-	0,5	14,5	11,6

Finansal Risk Göstergeleri

	2023	2023/3Q	2024/2Q	2024/3Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	16,5	20,9	14,2	16,6
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (% Son 12 Ay)	43,7	25,0	38,7	42,8
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0,7	1,0	0,6	0,7
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	1,1	0,7	1,1	1,3
Özsermaye	120.074	49.310	113.261	125.354

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinizle uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinizi uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.