

29.04.2026 08:50

ASELS (EP) 1Ç26 Finansal Sonuçlar – Olumlu

1Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	34,306	34,270	34,485
FVAÖK (TLmn)	8,633	8,500	8,533
FVAÖK Marjı	25.2%	24.8%	24.7%
Net Kar (TLmn)	5,539	4,551	4,563

Net Kar: Beklentilerin Üzerinde

- Aselsan 1Ç26'da piyasa beklentisinin %22 üzerinde 5.539mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %86 artış göstermiştir. Operasyonel taraftaki güçlü büyüme ve vergi geliri net karı desteklerken, yüksek finansal giderler net karı baskılamıştır.
- Yıllık bazda bakıldığında, 7.357mn TL net finansal gidere karşın, FAVÖK'ün %28 artması, 1.812mn TL net diğer gelir (kur farkı kaynaklı) ve 3.424mn TL vergi geliri net karı desteklemiştir. Net karın beklenti üzeri gerçekleşmesinde vergi gelirinin belirleyici olduğu, operasyon dışı kalemlerin katkısının öne çıktığı görülmektedir.

Satış Gelirleri: Beklentilere Paralel

- Açıklanan 34.306mn TL konsolide gelir piyasa beklentisine paralel gerçekleşirken yıllık %15 artış göstermiştir. Yurt dışı satışlar 1Ç26'da yıllık %27 artışla 4.702mn TL olmuş ve toplam gelirlerin %13,7'sini oluşturmuştur. İhracat tarafındaki büyüme, gelir karmasını desteklemiştir.
- Aselsan bakiye siparişleri 4Ç25 sonundaki 20,4mlr ABD\$ seviyesinden 1Ç26 sonunda 20,7mlr ABD\$'a yükselmiştir. Şirket 1Ç26'da 1,3mlr ABD\$ yeni sözleşme imzalamış, 629mn ABD\$ olan ihracat sözleşmeleri yıllık %69 artış göstermiştir.
- ASELS 1Ç26'da piyasa beklentisinin %2 üzerinde ve yıllık %28 artışla 8.633mn TL FAVÖK açıklamıştır. FAVÖK marjı %25,2 ile yıllık 2,6 puan iyileşirken, piyasa beklentisi olan %24,8'in de üzerinde gerçekleşmiştir. Marj iyileşmesinde operasyonel kaldıraç ve brüt karlılıktaki artış etkili olmuştur.
- Aselsan'ın 4Ç25 sonundaki 15,4mlr TL net borç pozisyonu 1Ç26 sonunda 22mlr TL seviyesine yükselmiştir.

Değerleme ve Görünüm

- Aselsan'ın 1Ç26 net karı ve FVAÖK rakamı güçlü olup, beklentilerin üstünde gerçekleşmiştir. Bu sebeple, sonuçlarının hisse etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz.
- Aselsan için 12 aylık hedef fiyatımızı **392TL**'den **458TL** ile yükseltirken **"Endeks Üstü (EÜ)"** tavsiyemizi, **"Endekse Paralel (EP)"** olarak değiştiriyoruz. Aselsan 2026 tahminlerimize göre 26,4x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

Aselsan Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	Değişim	
						1Ç26/1Ç25	1Ç26/4Ç25
Satış Gelirleri	29,825	36,480	38,047	94,210	34,306	15%	-64%
Brüt Kar (Zarar)	8,927	12,292	11,036	30,938	10,537	18%	-66%
Faaliyet Karı	5,197	8,656	7,874	24,249	6,738	30%	-72%
FVAÖK	6,730	9,895	9,405	26,051	8,633	28%	-67%
Net Diğer Gelir/Gider	4,496	3,204	745	-340	1,812	-60%	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	45	206	96	608	1,059	2260%	74%
Net Finansal Gelir / Gider	-12,400	-12,091	-2,737	1,513	-7,357	a.d.	a.d.
<i>Parasal Kazanç / (Kayıp)</i>	<i>-9,194</i>	<i>-8,071</i>	<i>-752</i>	<i>3,105</i>	<i>-5,712</i>	<i>a.d.</i>	<i>a.d.</i>
VÖK	-2,795	-150	5,992	25,993	2,125	a.d.	-92%
Vergi Geliri (Gideri)	5,587	5,272	-599	-6,378	3,424	-39%	a.d.
Net Kar	2,977	4,930	5,472	19,578	5,539	86%	-72%
Net Nakit	-20,113	-21,041	-23,769	-15,373	-22,084	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-60,447	-61,113	-72,807	-82,041	-98,177	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	7,549	12,132	12,332	28,260	9,294	23%	-67%
Özsermaye	206,404	210,168	215,452	277,066	282,738	37%	2%
Rasyolar							
Brüt Kar Marjı	29.9%	33.7%	29.0%	32.8%	30.7%	0.8 puan	-2.1 puan
Faaliyet Kar Marjı	17.4%	23.7%	20.7%	25.7%	19.6%	2.2 puan	-6.1 puan
FVAÖK Marjı	22.6%	27.1%	24.7%	27.7%	25.2%	2.6 puan	-2.5 puan
Net Kar Marjı	9.4%	14.0%	14.2%	20.8%	99.1%	89.8 puan	78.3 puan

Analist: Halil Kahve

+90 (212) 384 1137

Hkahve@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr