

01.11.2023 09:00

## ASELS (EÜ) 3Ç23 Finansal Sonuçlar – Nötr

3Ç23	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	<b>14,000</b>	12,443	11,137
FVAÖK (TLmn)	<b>2,758</b>	3,010	2,684
FVAÖK Marjı	<b>19.7%</b>	24.2%	24.1%
Net Kar (TLmn)	<b>4,388</b>	3,076	2,350

### Beklentilerin üstünde net kar

- Aselsan 3Ç23 finansallarında piyasa beklentisinin %43 üstünde 4,388mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık olarak %124 artmıştır.
- Yıllık olarak bakıldığında, 3Ç23'te 712mn TL net finansal gidere karşın, FVAÖK'te yıllık %97 artış, 2,063mn TL'si faaliyetlerden kaynaklanan kur farkı geliri olmak üzere 2,388mn TL net diğer gelir (3Ç22'de 799mn TL) ve 349mn TL vergi geliri net kar artışında etkilidir.
- Açıklanan 14,000mn TL konsolide gelir piyasa beklentisinin %13 üstünde gerçekleşirken, yıllık %103 artmıştır.
- Aselsan 3Ç23'te piyasa beklentisinin %8 altında ancak yıllık %97 artışla 2,758mn TL FVAÖK açıklamıştır. %19.7 olan konsolide FVAÖK marjı yıllık 0.6puan daralırken, piyasa beklentisi olan %24.2'nin altında gerçekleşmiştir.
- Aselsan bakiye siparişleri 2Ç23 sonunda 8.4mlr ABD\$ seviyesinden 3Ç23 sonunda 10.8mlr ABD\$'ına yükselmiştir.
- Aselsan'ın 2Ç23 sonundaki 13.8mlr TL net borç pozisyonu 3Ç23 sonunda 14.7mlr TL seviyesine yükselmiştir.
- Aselsan 2023 yılı için %65'in üstünde satış büyümesi, %24 üstünde FVAÖK marjı ve 10.0mlr TL yatırım harcaması hedeflerini muhafaza etmiştir.

### Nötr piyasa etkisi bekliyoruz

- Aselsan'ın 3Ç23 net karı beklentilerden güçlü olmasına karşın, FVAÖK marjı beklentilerin altında gerçekleşmiştir. Bu sebeple, 3Ç23 sonuçlarının hisse etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.
- Aselsan için 12 Aylık hedef fiyatımızı 47.60TL'den **56.20TL**'ye yükseltirken, Endekse Paralel (EP) getiri olan tavsiyemizi **Endeks Üstü (EÜ)** getiri olarak değiştiriyoruz.
- Aselsan 9A23 itibarıyla 4mlr ABD\$ tutarında yeni sözleşme imzalamış ve bakiye siparişleri 10.8mlr ABD\$ seviyesinde gerçekleşmiştir. Aselsan'ın, mevsimsel olarak proje teslimatlarının son çeyrekte yoğun olması nedeniyle gelir ve operasyonel kârlılığında güçlü büyüme kaydetmesini bekliyoruz.

## Aselsan Özet Finansal Sonuçlar

(mn TL)	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	9A22	9A23	3Ç23/3Ç22	3Ç23/2Ç23	9A23/9A22
<b>Net Satışlar</b>	<b>6,887</b>	<b>17,553</b>	<b>8,297</b>	<b>9,770</b>	<b>14,000</b>	<b>17,728</b>	<b>32,067</b>	<b>103%</b>	<b>43%</b>	<b>81%</b>
Brüt Kar	2,023	6,341	2,513	3,244	3,752	5,442	9,509	85%	16%	75%
Faaliyet Karı	1,255	5,191	1,719	2,283	2,469	3,692	6,471	97%	8%	75%
<b>FVAÖK</b>	<b>1,402</b>	<b>5,365</b>	<b>1,907</b>	<b>2,487</b>	<b>2,758</b>	<b>4,107</b>	<b>7,153</b>	<b>97%</b>	<b>11%</b>	<b>74%</b>
Net Diğer Gelir/Gider	799	76	842	4,711	2,338	3,131	7,890	193%	-50%	152%
Finansal Gelirler (net)	-445	-740	-384	-3,023	-712	-1,476	-4,119	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	342	1,568	80	-836	349	401	-407	2%	a.d.	a.d.
<b>Net Kar</b>	<b>1,956</b>	<b>6,124</b>	<b>2,267</b>	<b>3,146</b>	<b>4,388</b>	<b>5,792</b>	<b>9,801</b>	<b>124%</b>	<b>39%</b>	<b>69%</b>
Net Nakit	-7,643	-5,147	-6,394	-13,857	-14,738	-7,643	-14,738			
Çalışma Sermayesi	-18,336	-17,706	-20,470	-24,624	-28,070	-18,336	-28,070			
Özsermaye	31,069	39,861	42,137	44,844	49,310	31,069	49,310			
<b>Rasyolar</b>										
Brüt Kar Marjı	29.4%	36.1%	30.3%	33.2%	26.8%	30.7%	29.7%	-2.6 puan	-6.4 puan	-1 puan
Faaliyet Kar Marjı	18.2%	29.6%	20.7%	23.4%	17.6%	20.8%	20.2%	-0.6 puan	-5.7 puan	-0.6 puan
<b>FVAÖK Marjı</b>	<b>20.4%</b>	<b>30.6%</b>	<b>23.0%</b>	<b>25.5%</b>	<b>19.7%</b>	<b>23.2%</b>	<b>22.3%</b>	<b>-0.6 puan</b>	<b>-5.8 puan</b>	<b>-0.9 puan</b>
Net Kar Marjı	28.4%	34.9%	27.3%	32.2%	31.3%	32.7%	30.6%	2.9 puan	-0.9 puan	-2.1 puan

Analist: Halil Kahve

+90 (212) 384 1137

[Hkahve@garantibbva.com.tr](mailto: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 BBVA Yatırım**

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](mailto:arastirma@garantibbva.com.tr)