

## Savunma

Analist: Ayşegül Bayram  
ABayram@halkyatirim.com.tr

## Aselsan

Dün katıldığımız IDEF Fuarı'nda Aselsan yetkilileriyle gerçekleştirdiğimiz toplantıdan önemli notlar;

- ✓ **Savunma sanayi harcamalarının GSYİH içerisindeki payı.** Hatırlanacağı üzere 25 Haziran 2025 tarihinde sona eren Nato Zirvesi'nde müttefikler 2035 yılına kadar GSYH'lerinin %5'ine çıkarma konusunda görüş birliğine varmışlardı. Bu kapsamda, üye devletler gelecek on yılda GSYH'lerinin en az %3,5'ini temel savunma harcamalarına ayıracak. Ülkeler altyapı gibi dolaylı savunma harcamalarını ise en fazla %1,5'e yükseltecekler. Türkiye özelinde, Milli Savunma Bakanlığı tarafından yapılan açıklamalarda öncelikli olarak Çelik Kubbe hava savunma sistemi olmak üzere, hipersonik, balistik ve seyir füze sistemleri, uçak, gemi, tanksız kara, deniz ve hava sistemleri, yeni nesil uçak gemisi ve firkateynlere yatırım yapılacağı belirtiliyor. Bu çerçevede, SIPRI verilerine göre geçen yıl GSYH'in %1,92'si oranında gerçekleşen Türkiye'nin savunma sanayi harcamalarının artış eğilimini sürdürerek NATO hedefine yakınsayacağını tahmin ediyoruz.
- ✓ **Türkiye'nin Eurofighter alımı.** Eurofighter, Avrupa'nın en büyük uçak savunma şirketi olan BAE Systems, Airbus ve Leonardo'dan oluşan bir konsorsiyum tarafından üretiliyor. Basında yer alan haberlere göre, Türkiye'nin, Eurofighter Typhoon savaş uçakları için yürüttüğü alım görüşmelerinde taraflar arasında ön mutabakat sağlandığı belirtiliyor. Yaklaşık 5,6 milyar dolar tutarındaki paketin, azami 40 adet savaş uçağını kapsayabileceği tahmin ediliyor. Ayrıca geçtiğimiz günlerde de Türkiye ve İngiltere, Türkiye'nin Eurofighter Typhoon savaş uçaklarının kullanıcısı olmasını sağlayacak bir mutabakat zaptı imzaladı.
- ✓ **SİPER ürünü.** Çelik Kubbe'nin en üst katmanı olan SİPER ürününün önümüzdeki süreçte operasyonel karlılığa en yüksek katkıyı sağlaması bekleniyor. Bu arada SİPER'in ihracatının yapıldığı da belirtildi.
- ✓ **TURAN sistemi.** Fuarda ayrıca taktik sahada kesintisiz haberleşme sağlayan TURAN Sistemi tanıtıldı. Hareket halinde ve IP tabanlı haberleşme kabiliyetine sahip olan TURAN ile Çelik Kubbe'nin bütün unsurları birbirine bağlanarak tek bir ağdan yönetilecek.
- ✓ **Aselsan ürünlerine yurt dışı talebi.** Sualtı dinlemesi ve takibinde rakipsiz olan ürünlerle özellikle Avrupa ülkelerinin ilgilendiği aktarıldı. Savunma dışı segmentte sinyalizasyon işinin ön planda olduğu belirtilirken, görüntüleme sistemlerinin ihracatının yapıldığı ifade edildi. Yakın hava savunma sistemleri cephesinde de GÖKDENİZ ve GÖKSUR ürünlerinin birçok ülkeden talep gördüğü vurgulandı.
- ✓ **ASELS için 186,20 TL olan hedef fiyatımızı 244,90 TL olarak güncelliyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Şirketin yılbaşından bugüne kadar aldığı yeni sipariş tutarının 2,3 mlr dolar seviyesine yakınsaması çerçevesinde bakiye siparişlerde yükseliş ivmesinin devam edeceğini düşünüyoruz. Söz konusu tutarın son dört çeyreklik cironun %60'ına tekabül eden büyüklüğe sahip olduğunu da belirtmek isteriz. Ayrıca yeni siparişler içerisindeki ihracat sözleşmelerinin payının yıllık bazda 19 puan artış kaydederek %33'e yükselmesini şirketin ihracata yoğunlaşma stratejisiyle uyumlu değerlendirmekle beraber, karlılık cephesindeki güçlü görünümün ilerleyen dönemlere de sirayet etmesinde belirleyici olacağını düşünüyoruz. Bu çerçevede şirketin 2Ç25 finansallarının da güçlü sonuçlara işaret edeceği yönündeki öngörümüz ışığında, ASELS için yılsonu tahminlerimizi güncelliyoruz. 167,28 mlr TL olan satış gelirleri öngörümüzü 180,81 mlr TL'ye, 43,19 mlr TL olan FAVÖK öngörümüzü de 45,98 mlr TL'ye yükseltiyoruz.. Net kar beklentimizi de 25,33 mlr TL'den 27 mlr TL'ye revize ediyoruz. Projeksiyonlarımız ışığında Aselsan için 186,20 TL olan hedef fiyatımızı 244,90 TL olarak güncelliyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 182,60 TL

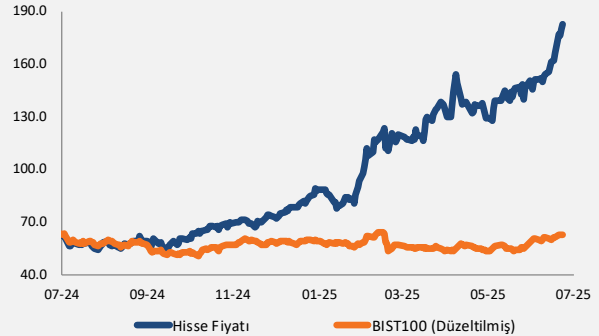
Hedef Fiyat: 244,90 TL

Getiri Potansiyeli: %34

## Özet Veriler

|                         |                      |
|-------------------------|----------------------|
| Hisse Kodu              | ASELS                |
| Cari Fiyat (TL)         | 182.60               |
| 52H En Yüksek (TL)      | 187.70               |
| 52H En Düşük (TL)       | 54.01                |
| Piyasa Değeri (mn TL)   | 832,656              |
| Piyasa Değeri (mn USD)  | 20,479               |
| Halka Açıklık Oranı (%) | 25.80                |
| Konsensus HF (TL)       | 24.20                |
| Konsensus Tavsiye       | 29% B / 71% H / 0% S |
| 3A Hacim (mn USD)       | 128.1                |
| HLV HBK (2025T)         | 5.90                 |
| Konsensus HBK (2025T)   | 5.80                 |

## Fiyat Performansı



# Künye ve Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Bankacılık

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

Goren@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

### ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünün içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğrılan/uğrulanacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim