

Aselsan

2Ç24 Finansal Sonuçlar - Pozitif

Kurum beklentimizin üzerinde gerçekleşen net kar. TMS 29 etkisi dahil edildiğinde Aselsan'ın net karı yıllık bazda %13,2 düşüşle 2,28 mlr TL ile kurum beklentimizin %11,2 üzerinde gerçekleşti. Faaliyetlerden net kur farkı gelirlerindeki belirgin gerilemenin yansımalarının, operasyonel karlılıktaki artış ve diğer operasyonel olmayan gider kalemlerindeki düşüşle büyük ölçüde dengelenmesi net kar görünümünde etkili oldu. Geçen yılın aynı döneminde 9,02 mlr TL olan faaliyetlerden kaynaklı net kur farkı geliri 198,73 mn TL'ye geriledi. Net finansal giderler bu dönemde %80 azalışla 1,07 mlr TL'ye gerilerken, net parasal pozisyon zararı da %31 düşüşle 3,83 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Aselsan'ın 2Ç24 finansal sonuçlarının beklentimizi aşan operasyonel karlılığa ek olarak, net borcun yıllık artış hızında ılımlılaşmaya işaret ettiğini gözlemliyoruz. Bu çerçevede, açıklanan finansalların hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

Kurum beklentimizle uyumlu satış gelirleri. TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, Aselsan'ın satış gelirleri 2Ç24'te yıllık bazda %11,1 reel artış kaydederek 19,31 mlr TL seviyesinde, kurum beklentimizle uyumlu gerçekleşti. İhracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki oranı yıllık bazda 5,3 puan düşüşle %9,4'e geriledi. Diğer yandan, 2Ç24'te \$1,43 mlr tutarında yeni sipariş alan şirketin bakiye siparişleri \$12,3 mlr'a yükselerek tarihi zirve seviyeye ulaştı (1Ç24: \$11,1 mlr, 2Ç23: \$8,39 mlr).

Kurum beklentimizi aşan FAVÖK. TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, 2Ç24'te şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %13,1 artışla 5,30 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, kurum beklentimizin %16,2 üstünde gerçekleşti. FAVÖK marjı bu dönemde yıllık bazda 0,5 puan artışla %27,4 seviyesinde gerçekleşti.

Net borcun artış hızında çeyrekssel bazda yavaşlama. 2Ç24'te şirketin ortalama tahsilat süresi, 2Ç23'teki 371 gün seviyesinden 483 gün seviyesine; stokta kalma süresi de 528 günden 1.090 güne yükseldi. Ortalama borç ödeme süresi ise 2Ç23'teki 312 gün seviyesinden 360 gün seviyesine artış gösterdi. Bu doğrultuda, şirketin nakit üretim döngüsü 2Ç24'te 1.213 gün ile 2Ç23'teki 586 günün üzerinde gerçekleşti. Ayrıca, 2Ç23'te şirketin 13,86 mlr TL tutarındaki net borç pozisyonu, 2Ç24'te 24,97 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Ancak geçtiğimiz çeyrekte %209 olarak gerçekleşen yıllık net borç artışının, 2Ç24'te %80 seviyesine yavaşlama gösterdiğini belirtmek isteriz.

ASELS için 80,10 TL olan hedef fiyatımızı 88,80 TL olarak revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Aselsan'ın bakiye siparişlerde ivmelenme ve operasyonel karlılıkta artışa işaret eden 2Ç24 sonuçlarının ardından tahminlerimizi güncelliyoruz. Özellikle net borcun yıllık artış hızında öne çıkan ılımlılaşmanın ilerleyen dönemlere de sirayet etmesi durumunda net karın olumlu etkileneceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede yılsonu net kar beklentimizi 15,31 mlr TL'den 17,97 mlr TL seviyesine revize ediyoruz. Bu doğrultuda, modelimizde yaptığımız güncellemelerin ardından ASELS için 80,10 TL olan hedef fiyatımızı 88,80 TL'ye revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 56,45 TL

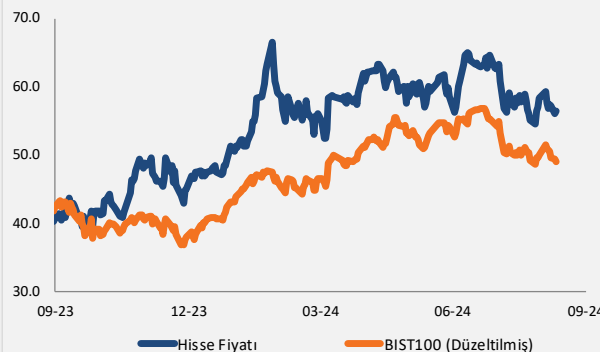
Hedef Fiyat: 88,80 TL

Getiri Potansiyeli: %57

Özet Veriler

Hisse Kodu	ASELS
Cari Fiyat (TL)	56.45
52H En Yüksek (TL)	67.30
52H En Düşük (TL)	37.37
Piyasa Değeri (mn TL)	257,412
Piyasa Değeri (mn USD)	7,563
Halka Açıklık Oranı (%)	25.80
Konsensus HF (TL)	26.00
Konsensus Tavsiye	67% B / 33% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	60.7
HLY HBK (2024T)	3.94
Konsensus HBK (2024T)	3.00

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

ASELS (Mn TL)	2Ç24	2Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	19.307	17.383	11,1%	20.311
FAVÖK	5.297	4.684	13,1%	4.559
FAVÖK marjı	27,4%	26,9%	0,5%	22,4%
Net kâr	2.277	2.625	-13,2%	2.048
Net kâr marjı	11,8%	15,1%	-3,3%	10,1%

Kaynak: ASELS, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

ASELS	2024/06 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/06 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/06 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023
Net satışlar	19.307	17.383	11,1%	9.770	78%
FAVÖK	5.297	4.684	13,1%	2.487	88%
FAVÖK marjı	27,4%	26,9%	0,5%	25,5%	1,5%
Net kâr	2.277	2.625	-13,2%	3.146	-17%
Net kâr marjı	11,8%	15,1%	-3,3%	32,2%	-17,1%

Kaynak: ASELS, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye & 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

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
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
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	KDemirtas@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 45

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim