

Aselsan

3Ç24 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

Kurum beklentimiz ile uyumlu net kar. TMS 29 etkisi dahil Aselsan'ın net karı yıllık bazda %21,8 düşüyle 2 mlr TL ile kurum beklentimiz ile uyumlu gerçekleşti. Net finansal giderlerdeki yükseliş ve net parasal pozisyon zararındaki artış karlılığı baskılayıcı yönde yer alırken, geçen yılın aynı döneminin aksine kaydedilen ertelenmiş vergi geliri karlılığı destekledi. Net finansal giderler bu dönemde %408 yükselişle 1,95 mlr TL, net parasal pozisyon zararı da %52,3 artışla 2,21 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Bu arada, geçen yılın aynı döneminde 990 mn TL ertelenmiş vergi gideri kaydeden şirket, bu dönemde 2,05 mlr TL tutarında ertelenmiş vergi geliri kaydetti. Aselsan'ın 3Ç24 finansal sonuçlarının beklentimizi aşan operasyonel karlılığa karşın, yıllık bazda net borç tarafında yaşanan artış nedeniyle, finansal sonuçların hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

Kurum beklentimizin hafif üzerinde satış gelirleri. TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, Aselsan'ın satış gelirleri 3Ç24'te yıllık bazda %27,4 reel artış kaydederek 21,81 mlr TL seviyesinde, kurum beklentimizin %6, ortalama piyasa beklentisinin de %4 üzerinde gerçekleşti. İhracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki oranı yıllık bazda 6 puan artışla %12,6'ya yükseldi. Diğer yandan, 3Ç24'te \$657 mn tutarında yeni sipariş alan şirketin bakiye siparişleri \$12,6 mlr'a yükselerek rekor tazeledi (2Ç24: \$12,3 mlr, 3Ç23: \$10,80 mlr).

Kurum beklentimizi aşan FAVÖK performansı. TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, 3Ç24'te şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %20,6 artışla 5,70 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam, kurum beklentimizin %23, ortalama piyasa beklentisinin de %20 üzerinde gerçekleşti. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen FAVÖK performansında brüt karlılıkta görülen belirgin artış etkili oldu. FAVÖK marjı ise bu dönemde yıllık bazda 1,5 puanlık ılımlı düşüyle %26,1 seviyesinde gerçekleşti.

Net borçta artış. 3Ç24'te şirketin ortalama tahsilat süresi, 3Ç23'teki 668 gün seviyesinden 449 gün seviyesine gerilerken; stokta kalma süresi 941 günden 995 güne yükseldi. Ortalama borç ödeme süresi ise 3Ç23'teki 563 gün seviyesinden 311 gün seviyesine düşüş kaydetti. Bu doğrultuda, şirketin nakit üretim döngüsü 3Ç24'te 1.133 gün ile 3Ç23'teki 1.046 günün üzerinde gerçekleşti. Bu çerçevede 3Ç23'te şirketin 14,74 mlr TL tutarındaki net borç pozisyonu, 3Ç24'te 29,79 mlr TL seviyesine yükseldi.

ASELS için 88,80 TL olan hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Aselsan'ın bakiye siparişlerde artış eğiliminin devam ettiğine ve operasyonel karlılıkta güçlenmeye işaret eden 3Ç24 finansal sonuçlarını olumlu olarak değerlendiriyoruz. Ancak bu dönemde net borç cephesinde görülen ivmelenmenin temkinli kalınması gereken bir nokta olduğunu düşünüyoruz. Özellikle küresel cephede volatilitenin ön planda olduğu mevcut konjunktörde net borçtaki artış eğiliminin ilerleyen dönemlerde net karı baskılayabileceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel performansla rağmen, net kar tarafındaki temkinli durumumuz nedeniyle, yılsonu beklentilerimizi korumayı tercih ediyoruz. Bu doğrultuda, ASELS için 88,80 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 56,00 TL

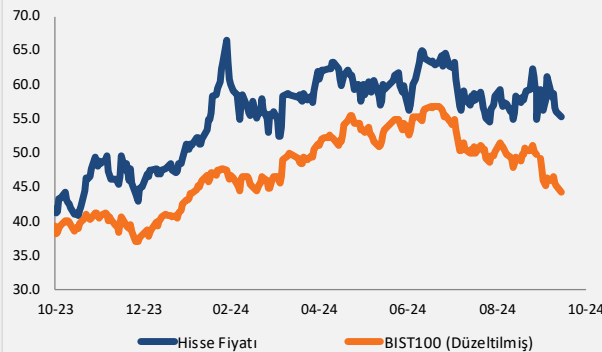
Hedef Fiyat: 88,80 TL

Getiri Potansiyeli: %59

Özet Veriler

Hisse Kodu	ASELS
Cari Fiyat (TL)	56.00
52H En Yüksek (TL)	67.30
52H En Düşük (TL)	38.69
Piyasa Değeri (mn TL)	255,360
Piyasa Değeri (mn USD)	7,473
Halka Açıklık Oranı (%)	25.80
Konsensus HF (TL)	26.00
Konsensus Tavsiye	67% B / 33% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	60.3
HLY HBK (2024T)	3.94
Konsensus HBK (2024T)	2.80

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

ASELS	2024/09 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/09 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/09 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	21.811	17.126	27,4%	14.000	22%	20.607	21.069
FAVÖK	5.701	4.726	20,6%	2.758	71%	4.625	4.754
FAVÖK marjı	26,1%	27,6%	-1,5%	19,7%	7,9%	22,4%	22,6%
Net kâr	2.004	2.563	-21,8%	4.388	-42%	1.999	1.995
Net kâr marjı	9,2%	15,0%	-5,8%	31,3%	-16,4%	9,7%	9,5%

Kaynak: ASELS, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

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

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

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mucahity@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

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