

## ASELS 4Ç25 Sonuçları (Pozitif)

ASELSAN, 4Ç25 konsolide finansallarında;

yıllık bazda %17,5 artışla 85,6 milyar TL gelir,

yıllık bazda %21 artışla 23,67 milyar TL FAVÖK ve

yıllık bazda %55 artışla 17,79 milyar TL net kâr açıkladı.

Piyasa medyan beklentileri 83,1 milyar TL ciro, 21,3 milyar TL FAVÖK ve 11,1 milyar TL net kâr şeklindeydi. Ciro beklentilerin sınırlı üzerinde gerçekleşirken, FAVÖK tarafında %11'lik, net kâr tarafında ise %60'a yakın belirgin bir pozitif sürpriz kaydedildi.

Marj tarafında, 4Ç25'te brüt kâr marjı %32,8 (4Ç24: %32,7) seviyesinde yatay seyrederken, FAVÖK marjı %27,7 (4Ç24: %26,8) seviyesine yükselerek yıllık bazda yaklaşık 1 puanlık bir iyileşmeye işaret etti.

Operasyonel tarafta ASELSAN, 2025 yılında toplam 9,6 milyar USD'lik yeni sipariş girişi ile şirket tarihinin en yüksek sözleşme değerine ulaştı. Bakiye sipariş portföyü yıl sonunda 20,4 milyar USD'ye yükseldi. İhracat sözleşmeleri 2,1 milyar USD ile yıllık bazda %104 artış kaydederken, doğrudan ihracat gelirleri de belirgin bir ivme gösterdi. Yeni sözleşmeler arasında Hava ve Kara Savunma Sistemleri gibi stratejik projeleri (toplam 3,2 milyar USD), elektronik harp sistemleri ihracatı (410 milyon USD), kara araçları faydalı yükleri (310 milyon USD) ve deniz sistemleri (toplam 482 milyon USD) öne çıktı.

Ar-Ge harcamaları 2025'te 1,36 milyar USD'ye ulaşarak bir önceki yıla göre %40 artış gösterdi. Yatırım harcamaları ise yine %40,5 artışla 38,9 milyar TL (satışların %22'si) seviyesinde gerçekleşti; bu tutarın önemli bir kısmı Oğulbey Teknoloji Üssü başta olmak üzere kapasite artışı yatırımlarına yönlendirildi.

Oğulbey projesi 1,5 milyar USD'lik toplam yatırım büyüklüğüyle Cumhuriyet tarihinin en büyük savunma sanayi yatırımı olma özelliğini taşıyor ve ilk fazının 2026'nın ikinci çeyreğinde devreye alınması planlanıyor.

12 aylık performansa bakıldığında, ASELSAN 2025 yılını 180,4 milyar TL gelir (%15 yıllık büyüme), 57,4 milyar TL brüt kâr (%15 büyüme, marj %31,8) ve 29,9 milyar TL net kâr (%50 büyüme, marj %16,6) ile tamamladı.

2026 beklentilerine bakıldığında, yönetim net satış gelirinde %10'un üzerinde reel büyüme, %24'ün üzerinde FAVÖK marjı ve 50 milyar TL'nin üzerinde yatırım harcaması hedefliyor. Güçlü sipariş portföyü (20,4 milyar USD), Oğulbey yatırımının kademeli olarak devreye girmesi, ihracat ivmesi ve yeni nesil sistemlerin seri üretime geçişi orta vadeli büyüme görünümünü destekleyen temel unsurlar olarak öne çıkıyor.

Genel olarak değerlendirildiğinde, 4Ç25 sonuçları ASELSAN açısından güçlü bir çeyrek tablosu ortaya koydu. Gelir ve FAVÖK beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, net kârdaki belirgin pozitif sürpriz dikkat çekti. Bu sürprizin kaynaklı olduğu not edilmelidir. 9,6 milyar USD'lik rekor sipariş girişi, 20,4 milyar USD bakiye portföy ve stratejik yatırım planları şirketin orta vadeli büyüme hikâyesini desteklerken, yüksek stok ve ticari alacak seviyelerinin nakit akışı üzerindeki etkisi yakından takip edilmelidir.

## Aselsan

## Hisse Detayları

| Bloomberg Kodu                   | ASELS Tİ  |
|----------------------------------|-----------|
| Hisse Fiyatı, TL                 | 309,00    |
| Fiili Dolaşım Oranı              | 25,78%    |
| Piyasa değeri, milyon TL         | 1.409.040 |
| Piyasa değeri, milyon ABD doları | 32.204    |
| BIST-100 Endeks Ağırlığı         | 8,50%     |
| BIST Tüm Endeks Ağırlığı         | 6,20%     |
| Yabancı Yatırımcı Oranı          | 50,90%    |
| Emeklilik Fonları Oranı          | 6,97%     |
| Yatırım Fonları Oranı            | 4,80%     |

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 24/02/2026 itibarıyla

## Finansallar, mın TL,

| TMS 29 Uygulanmış | 4Ç24   | 4Ç25   | 12A24   | 12A25   |
|-------------------|--------|--------|---------|---------|
| Gelirler          | 76.409 | 89.572 | 157.340 | 180.445 |
| Brüt Kâr          | 24.925 | 29.339 | 49.946  | 57.427  |
| Brüt Kâr Marjı    | 32,6%  | 32,8%  | 31,7%   | 31,8%   |
| FAVÖK             | 20.386 | 24.661 | 39.574  | 47.329  |
| FAVÖK Marjı       | 26,7%  | 27,5%  | 25,2%   | 26,2%   |
| Net Kâr           | 11.838 | 18.299 | 20.025  | 29.950  |
| Net Kâr Marjı     | 15,5%  | 20,4%  | 12,7%   | 16,6%   |
| Net Borç          | 19.975 | -2.067 | 19.975  | -2.067  |

## Piyasa Çarpanları

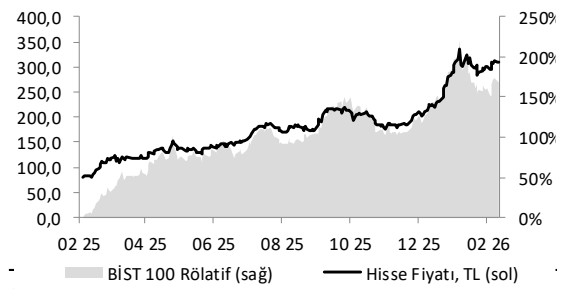
|          | 2024 | 2025 | Son  |
|----------|------|------|------|
| F/K      | 11,7 | 13,6 | 60,0 |
| PD/DD    | 1,0  | 1,5  | 7,6  |
| FD/FAVÖK | 6,2  | 7,4  | 33,3 |

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

| Ortaklık Yapısı                    | Hisse Sayısı (milyon) | Oran  |
|------------------------------------|-----------------------|-------|
| Türk Silahlı Kuvvetlerini Güçlendi | 3.383                 | 74,2% |
| Diğer                              | 1.177                 | 25,8% |
| <b>Toplam</b>                      | <b>4.560</b>          |       |

Kaynak: Şirket Verisi

## Hisse Fiyat Performansı



|                           | 1a    | 3a    | 6a    | 1y     |
|---------------------------|-------|-------|-------|--------|
| Nominal                   | 2,7%  | 67,8% | 70,5% | 269,4% |
| Rölaf                     | -5,0% | 30,0% | 38,0% | 151,7% |
| Ort.İşlem Hacmi milyon \$ | 331,6 | 259,0 | 201,3 | 171,9  |

Kaynak: BİST, Finnet

ağırlıklı olarak net parasal pozisyon kazancı

20,4 milyar USD bakiye portföy ve stratejik yatırım

planları şirketin orta vadeli büyüme hikâyesini desteklerken, yüksek stok ve ticari alacak seviyelerinin nakit akışı üzerindeki etkisi yakından takip edilmelidir.

## Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.