

27 Mart 2024

Aselsan

Enflasyon muhasebesi uygulanmış finansallarına göre 2023 yılını 7,290mn TL net kar ile tamamladı.

Burak Demirbilek
Analist
bdemirbilek@sekeryatirim.com

Aselsan'ın (ASELS) enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre net kar rakamı YS23 yılında 7,290 milyon TL seviyesinde (YS22:1,282 milyon TL) gerçekleşti. Şirket'in net esas faaliyetlerden diğer gelirlerinin TMS-29 etkisi dâhil YS23'de faaliyetlerden kaynaklanan artan kur farkları nedeniyle 12.3 milyar TL seviyesine yükselmesi (YS22:6,4 milyar TL) net kar rakamını destekledi. Şirket'in net satış gelirleri TMS-29 etkisi dâhil yıllık bazda %10,1 artışla YS23'de 73,6 milyar TL seviyesine yükselirken, FAVÖK rakamı net satış gelirlerinde yükselişin etkisiyle yıllık bazda %14,2 artışla 16.0 milyar TL seviyesine yükseldi. Şirket'in YS22'de %26,7 olan brüt kar marjı YS23'de artan satış gelirleri ve maliyetlerdeki azalış ile birlikte %27,3 seviyesine yükselirken, YS22'de %21,0 olan FAVÖK marjı YS23'de %21,8 seviyesinde gerçekleşti. TMS-29 etkisinden kaynaklı 2023 yılında kaydedilen 10.1 milyar TL net parasal zarar (2022 yıl sonunda 14.6 milyar TL) ve finansman giderlerinin YS23'de 7,6 milyar TL seviyesine yükselmesi (YS22'de 4,3 milyar TL finansman giderine karşılık) net kar rakamını baskılayan unsurlar oldu. Şirket'in YS22'de 8.48 milyar TL olan net borç pozisyonu YS23'de 13.3 milyar TL seviyesine yükselirken, Şirket'in YS23'de Net borç/FAVÖK oranı ise 0.8x seviyesinde gerçekleşti (YS22: 0.6x). Şirket'in 2023 yıl sonu sonuçları sonrası Aselsan için 62.50 TL hedef pay fiyatımız ile "AL" önerimizi koruyoruz. Aselsan'ın hedef pay fiyatımız cari pay fiyatına göre %18 prim potansiyeli taşımaktadır. Öte yandan Şirket payları yıl başından bu yana %18 yükselirken, BİST'e göre relatif olarak %0.1 altında işlem gördü.

Toplam sipariş tutarı YS23'de 10.9 milyar dolar ile tarihi rekor seviyesine yükseldi (YS22: 8,2 milyar dolar - 9A23-10.8 milyar dolar). Şirket, 2023 yılında toplam 5 milyar dolar yeni sipariş aldı (2022:1,6 milyar dolar). Şirket 2023 yılında almış olduğu 5 milyar dolar sipariş büyüklüğünün 601 milyon dolarlık kısmını yurtdışından sağladı (2022:415 milyon dolar). Şirket'in toplam bakiye siparişlerinin %95'ünü savunma, %5'sini savunma dışı siparişler oluşturdu. Şirket'in YS23 itibariyle uzun vadeli siparişlerinin 44%'ü dolar, 31%'i Euro ve 25%'si ise TL bazlı siparişlerden oluştu.

Şirket'in 2024 beklentileri -Aselsan 2024 yılına ilişkin beklentilerini de açıkladı. Buna göre Şirket TMS 29 dahil, 2024 yılında da net satış geliri büyümesinin TL bazında %10'un üzerinde artacağını öngördü. Şirket 2024 yılında FAVÖK marjının ise TMS 29 dahil %22 seviyesinde gerçekleşmesinin hedeflendiğini açıkladı. Şirket ayrıca 2024 yılında toplam yatırım harcamasının TMS 29 dahil 14 milyar TL seviyesinde olmasını planlıyor.

AL
Hedef Fiyat: 62.50 TL
Önceki Hedef Fiyat: 62.50 TL
Getiri Potansiyeli: %18

	TL	US\$
Fiyat	53,00	1,65
BIST 100	8.807	274
US\$ (MB Alış):	32,1005	
52 Hafta Yüksek:	66,50	2,14
52 Hafta Düşük:	19,47	1,00
Bloomberg/Reuters Kodu:	ASELS.TI / ASELS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 4.560,0

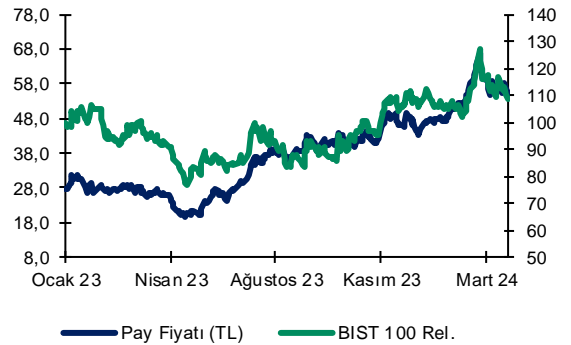
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	241.680	7.529
Halka Açık PD:	62.837	1.958

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-20,3	88,6	17,8
US\$ Getiri (%):	-22,9	11,9	8,0
BIST 100 Relatif Getiri (%):	-15,5	7,8	-0,1
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.954,09		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	110,72		

Beta	1,09
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,46
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,31

Ortaklık Yapısı	%
TSK Güçlendirme Vakfı	74,2
Halka Açık	25,8

Toplam 100,0



Tablo 1: Finansallar (2023)

Milyon TL	YS22	YS23	Yıllık
Satış Gelirleri	66.860	73.593	10,1%
Brüt Kar	17.833	20.105	12,7%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	26,7%	27,3%	
Operasyonel Kar	11.594	12.625	8,9%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	17,3%	17,2%	
FAVÖK	14.040	16.027	14,2%
<i>FAVÖK Marjı</i>	21,0%	21,8%	
Net Kar	1.282	7.290	468,7%
<i>Net Kar Marjı</i>	1,9%	9,9%	

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022	2023	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	18.455	23.730	29
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9.131	12.148	33
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	44.299	41.816	(6)
Ticari Alacaklar	24.532	20.593	(16)
Hazır Değerler	9.371	6.610	(29)
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	39.016	45.681	17
Toplam Aktifler	144.803	150.578	4
Uzun Vadeli Borçlar	1.763	1.130	(36)
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	10.568	10.889	3
Kısa Vadeli Borçlar	35.559	35.315	(1)
Ticari Yükümlülükler	16.107	14.864	(8)
Toplam Yükümlülükler	63.997	62.198	(3)
Toplam Özsermaye	80.806	88.380	9
Toplam Pasifler	144.803	150.578	4
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022	2023	%Değ
Net Satışlar	66.860	73.593	10
SMM	49.027	53.488	9
Brüt Kar	17.833	20.105	13
Faaliyet Giderleri	6.239	7.480	20
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	11.594	12.625	9
Net Diğer Gelir/Gid.	6.363	12.349	94
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gi	13	34	159
Finansman Gelir/Gid.(-)	(4.341)	(7.652)	76
Vergi Öncesi Kar	(912)	7.210	(890)
Vergi	(2.102)	(165)	(92)
Net Kar(Zarar)	1.189	7.374	520
Azınlık Payları	(93)	84	A.D.
Ana Ortaklık Payları	1.282	7.290	468,7

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2022	2023
Özsermaye Karlılığı	18,3%	18,8%
Aktif Karlılığı	0,8%	4,9%
Brüt Kar Marjı	26,7%	27,3%
Net Kar Marjı	1,9%	9,9%
FAVÖK Marjı	21,0%	21,8%
T.Fin. Borçlar/Özsermaye	0,0%	22,6%

Kaynak: Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com