

11 Eylül 2024

Aselsan

Enflasyon muhasebesi uygulanmış finansallarına göre 2Ç24 döneminde 2.277 mln TL net kar açıkladı.

Burak Demirbilek / Burak Can ÇOKLAR

Analyst

bdemirbilek@sekeryatirim.com / bcoklar@sekeryatirim.com.tr

Aselsan'ın enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre net kar rakamı 2Ç24 döneminde 2.277 milyon TL (2Ç23: 2.625mn TL) seviyesinde gerçekleşti. Net finansman giderlerinin 2Ç24'te 1.068mn TL seviyesine gerilemesi (2Ç23: 5.320mn TL), net parasal pozisyon kayıplarının 3.836mn TL seviyesine gerilemesi (2Ç23: 5.571mn TL) ve ayrıca 2Ç23'de 1.744mn TL olarak açıklanan vergi gelirinin 2Ç24'te artış göstererek 2.695mn TL seviyesine yükselmesi net karı destekledi. Diğer yandan, net diğer faaliyet gelirlerinin azalan kur farkı kazançları sebebiyle 2Ç24'te 109mn TL seviyesine gerilemesi ise (2Ç23: 8.275mn TL net diğer faaliyet geliri karşılık) net karı baskıladı. Operasyonel tarafta satış gelirleri ve FAVÖK geçen yılın aynı dönemine göre toparlanma kaydetti. Şirket 2Ç24'te yüksek proje teslimatları sebebiyle yıllık %11,1 artışla 19.307mn TL net satış geliri elde etti (2Ç23: 17.383mn TL). FAVÖK rakamı 5.011mn TL ile yıllık bazda %13,7 artış gösterdi. Brüt kar marjı 2Ç24'te düşen maliyetlerin etkisiyle %34,5 (2Ç23:%32,0) seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı ise %26,0 seviyesine (2Ç23:%25,3) yükseldi. Net borç pozisyonu yılın ilk 6 ayında 24.969mn TL seviyesine yükselirken, (1Ç24: 19.737mln TL - YS23: 13.328mln TL) Net Borç/FAVÖK oranı yılın ilk yarısında 1.5x olarak gerçekleşti (1Ç24: 1.3x - YS23: 0.8x). Açıklanan 2Ç24 finansal sonuçları sonrası 72 TL hedef fiyat seviyesiyle "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Hedef pay fiyatımız Aselsan'ın cari pay fiyatına göre %28 prim potansiyeli taşımaktadır.

Toplam sipariş tutarı yılın ilk yarısında 12.3mlr TL ile tarihi zirvesine ulaştı (1Ç24: 11.1mlr TL - YS23: 10.9mlr TL). Kamuya açıklanan siparişler göz önüne alındığında, Şirket 2Ç24'te 1.6mlr TL yeni proje üstlenirken (1Y24 toplamı: 2.6mlr TL), 2Ç24'te 250mn dolar tutarında yurtdışından yeni sipariş aldı (1Y24 toplamı: 365mn dolar). Şirket'in 1Y24 itibariyle toplam sipariş tutarının %95'i savunma, %5'i savunma-dışı projelerden oluşmaktadır. Ayrıca 1Y24 itibariyle toplam siparişlerin %50'si Dolar cinsinden oluşurken, %32'si Euro ve %18'i TL cinsinden oluşmaktadır.

Aselsan 2024 hedeflerini sürdürmeye devam ediyor.

Hatırlanacağı üzere Aselsan YS24'te TL bazında %10 üzerinde net satış geliri büyümesi ve %22 üzerinde FAVÖK marjı hedefliyor.

AL
Hedef Fiyat: TRY 72.00
Önceki: TRY 72.00
Potansiyel: %28

	TL	US\$
Fiyat	56,45	1,66
BİST 100	9.624	283
US\$ (MB Alış):	33,9904	
52 Hafta Yüksek:	66,50	2,14
52 Hafta Düşük:	37,93	1,41
Bloomberg/Reuters Kodu:	ASELS.TI / ASELS.IS	

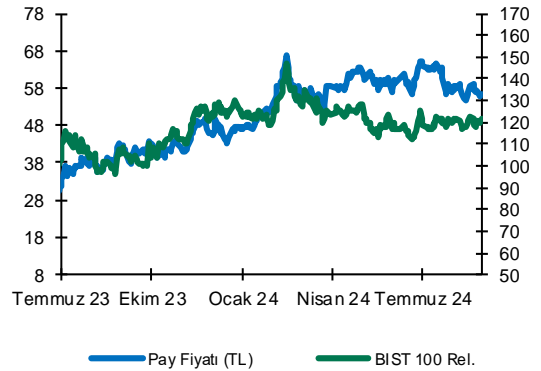
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	4.560	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	257.412	7.578
Halka Açık PD:	66.927	1.970

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-2,6	30,0	25,5
US\$ Getiri (%):	-4,1	2,6	8,6
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	0,3	12,5	-2,6
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.545,89		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	83		

Beta	0,98
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,41
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,27

Ortaklık Yapısı	%
Türk Silahlı Kuvvetlerini Güçlendirme Vakfı	74,2
Halka Açık	25,8

Toplam	100,0
--------	-------



Tablo 1: Finansallar (2Ç24)

Milyon TL	1Y23	1Y24	Yıllık	2Ç23	2Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	32.995	35.719	8,3%	17.383	19.307	11,1%
Brüt Kar	10.181	11.410	12,1%	5.563	6.661	19,7%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>30,9%</i>	<i>31,9%</i>		<i>32,0%</i>	<i>34,5%</i>	
Operasyonel Kar	6.397	7.282	13,8%	3.472	4.346	25,2%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>19,4%</i>	<i>20,4%</i>		<i>20,0%</i>	<i>22,5%</i>	
FAVÖK	7.988	8.695	8,8%	4406	5.011	13,7%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>24,2%</i>	<i>24,3%</i>		<i>25,3%</i>	<i>26,0%</i>	
Net Kar	1.580	3.799	140,4%	2.625	2.277	-13,2%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>4,8%</i>	<i>10,6%</i>		<i>15,1%</i>	<i>11,8%</i>	

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022/12	2023/12	2024/06
Maddi Duran Varlıklar	18.455	29.599	29.979
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9.131	15.152	18.421
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	44.299	52.160	53.332
Ticari Alacaklar	24.532	25.687	25.561
Hazır Değerler	9.371	8.245	1.919
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	39.016	56.980	56.298
Toplam Aktifler	144.803	187.823	185.509
Uzun Vadeli Borçlar	1.763	1.409	629
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	10.568	13.583	13.283
Kısa Vadeli Borçlar	9.231	14.583	19.737
Ticari Yükümlülükler	16.107	18.541	12.470
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	26.327	29.466	26.128
Toplam Yükümlülükler	63.997	77.582	72.248
Toplam Özsermaye	80.806	110.241	113.261
Toplam Pasifler	144.803	187.823	185.509

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022/12	2023/12	2023/06	2024/06	Değişim
Net Satışlar	66.860	73.593	32.995	35.719	8%
SMM	49.027	53.488	22.813	24.309	7%
Brüt Kâr	17.833	20.105	10.181	11.410	12%
Faaliyet Giderleri	6.239	7.480	3.784	4.128	9%
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	11.594	12.625	6.397	7.282	14%
Net Diğer Gelir/(Gider)	6.363	12.349	9.860	2.032	-79%
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gider	13	34	34	64	89%
Finansman Gelir/(Gider)	-4.341	-7.652	-6.038	-2.753	-54%
Net Parasal Pozisyon Kazanç/Kayıp	-14.574	-10.145	-8.657	-7.575	-12%
Vergi Öncesi Kâr	-912	7.210	1.588	-970	a.d.
Vergi	-2.102	-165	21	-4.616	a.d.
Net Kâr/(Zarar)	1.189	7.374	1.568	3.646	133%
Ana Ortaklık Payları	1.282	7.290	1.580	3.799	140%

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