

16 Ekim 2024

Aselsan

Enflasyon muhasebesi uygulanmış finansallarına göre 3Ç24 döneminde 2.004 mln TL net kar açıkladı.

Burak Demirbilek/Burak Can Çoklar

Analyst

bdemirbilek@sekeryatirim.com / bcoklar@sekeryatirim.com

Aselsan'ın enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre net kar rakamı 3Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %22 azalışla 2.004 milyon TL (3Ç23: 2.563mn TL) seviyesinde gerçekleşti. Şirket 3Ç24'te 2.212 mln TL net parasal kayıp kaydetti (3Ç23: 1.452 mln TL). Net finansman giderleri 1.955 mln TL seviyesine yükselirken (3Ç23'te 385 mln TL kayıp), net diğer faaliyet gelirleri ise azalan kur farkı kazançları sebebiyle 2,9 mln TL seviyesine gerileyerek (3Ç23: 2.401 mln TL) net karı olumsuz etkiledi. Diğer yandan 3Ç24'te 2.046 mln TL olan ertelenmiş vergi geliri (3Ç23'te 990 mln TL) net karı destekledi (TMS-29 etkisi). Şirket yüksek proje teslimatları sebebiyle 3Ç24'te geçen yıla göre %27,4 artışla 21.811 mln TL net satış geliri elde etti (3Ç23: 17.126 mln TL). Toplam net satış gelirleri içerisinde ihracatın payı 3Ç24'te %13,2 seviyesine yükselirken (3Ç23'te %10,9), FAVÖK ise artan net satış gelirlerinin etkisiyle geçen yıla göre %22,7 artışla 4.925 mln TL oldu (3Ç23: 4.013 mln TL). Brüt kar marjı azalan satış maliyetleri sebebiyle 3Ç24'te yıllık 7.1bps artışla %29,1 seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı ise 0.9bps düşükle %22,6 seviyesine geriledi. Net borç pozisyonu, artan işletme sermayesi ihtiyacı sebebiyle 9A24'te 29.788 mln TL seviyesine yükseldi (TMS-29 etkisi dahil 1Y24: 27.196 mln TL, YS23: 18.099 mln TL). Böylece net borç/FAVÖK oranı 9A24'te 1.27x seviyesinde gerçekleşti (YS23: 0.83x).

Operasyonel sonuçların 3Ç24'te geçen yılın aynı dönemine göre daha yüksek olması sebebiyle piyasada hafif pozitif bir etki görülebilir. Açıklanan 3Ç24 finansallarına göre ASELS için pay başına 72 TL hedef fiyat ile "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız %29 artış potansiyeli taşımaktadır. Şirket payları 2024 yılının başından itibaren %24,5 artış gösterirken, BIST-100 endeksinin %5 üstünde performans gösterdi.

Toplam sipariş tutarı 9A24'te 12,6 mlr dolar ile tarihi zirvesine ulaştı (1Y24: 12,3 mlr dolar, YS23: 10,9 mlr dolar). Kamuya açıklanan siparişler göz önüne alındığında şirket 3Ç24'te 0,6 mlr USD yeni proje üstlendi (1Ç24:1 mlr dolar, 2Ç24:1,6 mlr dolar, 9A24 toplamı: 3,2 mlr dolar). Şirket 3Ç24'te yurtdışından 170 mln dolar tutarında yeni sipariş aldı (1Ç24:115 mln dolar, 2Ç24:250 mln dolar, 9A24 toplamı: 535 mln dolar). Şirket'in 9A24 itibarıyla toplam sipariş tutarının %95'i savunma, %5'i savunma-dışı projelerden oluşmaktadır. Ayrıca 9A24 itibarıyla toplam siparişlerin %49'u Dolar cinsinden oluşurken, %33'ü 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 hedeflerken, ayrıca 14 mlr TL yatırım harcaması bütçesi bulunuyor.

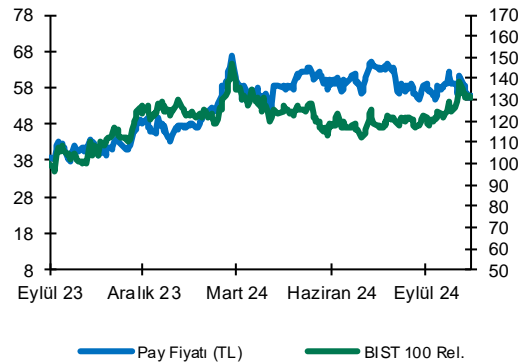
AL
Hedef Fiyat: TRY 72.00
Önceki: TRY 72.00
Potansiyel: %29

	TL	US\$
Fiyat	56,00	1,64
BIST 100	8.860	259
US\$ (MB Alış):	34,2018	
52 Hafta Yüksek:	66,50	2,14
52 Hafta Düşük:	39,57	1,41
Bloomberg/Reuters Kodu:	ASELS.TI / ASELS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	4.560		
	(TL Mn)	(US\$ Mn)	
Piyasa Değeri:	255.360	7.466	
Halka Açık PD:	66.394	1.941	

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-4,0	31,7	24,5
US\$ Getiri (%):	-4,9	6,7	7,0
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	4,9	20,6	5,0
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.404		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	77		

Beta	1,31		
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,39		
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,26		
Ortaklık Yapısı	%		
Türk Silahlı Kuvvetlerini			
Güçlendirme Vakfı	74,2		
Halka Açık	25,8		
Toplam	100,0		



Tablo 1: Finansallar (3Ç24)

Milyon TL	9A23	9A24	YoY	3Ç23	3Ç24	YoY
Satış Gelirleri	53.063	60.716	14,4%	17.126	21.811	27,4%
Brüt Kar	14.850	18.771	26,4%	3.760	6.344	68,7%
Brüt Kar Marjı	28,0%	30,9%		22,0%	29,1%	
Operasyonel Kar	9.638	12.152	26,1%	2.670	4.220	58,1%
Operasyonel Kar Marjı	18,2%	20,0%		15,6%	19,3%	
FAVÖK	12.714	14.396	13,2%	4.013	4.925	22,7%
FAVÖK Marjı	24,0%	23,7%		23,4%	22,6%	
Net Kar	4.284	6.142	43,4%	2.563	2.004	-21,8%
Net Kar Marjı	8,1%	10,1%		15,0%	9,2%	

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022/12	2023/12	2024/09
Maddi Duran Varlıklar	18.455	32.239	33.536
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9.131	16.504	22.177
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	44.299	56.812	63.887
Ticari Alacaklar	24.532	27.978	26.856
Hazır Değerler	9.371	8.980	3.597
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	39.016	62.062	62.256
Toplam Aktifler	144.803	204.576	212.309
Uzun Vadeli Borçlar	1.763	1.535	3.192
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	10.568	14.794	22.727
Kısa Vadeli Borçlar	9.231	15.884	23.085
Ticari Yükümlülükler	16.107	20.194	13.166
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	26.327	32.094	24.785
Toplam Yükümlülükler	63.997	84.502	86.955
Toplam Özsermaye	80.806	120.074	125.354
Toplam Pasifler	144.803	204.576	212.309

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022/12	2023/12	2023/09	2024/09	Değişim
Net Satışlar	66.860	73.593	53.063	60.716	14%
SMM	49.027	53.488	38.214	41.945	10%
Brüt Kâr	17.833	20.105	14.850	18.771	26%
Faaliyet Giderleri	6.239	7.480	5.212	6.619	27%
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	11.594	12.625	9.638	12.152	26%
Net Diğer Gelir/(Gider)	6.363	12.349	13.140	2.216	-83%
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gider	13	34	39	70	80%
Finansman Gelir/(Gider)	-4.341	-7.652	-6.961	-4.953	-29%
Net Parasal Pozisyon Kazanç/Kayıp	-14.574	-10.145	-10.881	-10.462	-4%
Vergi Öncesi Kâr	-912	7.210	4.966	-1.002	a.d.
Vergi	-2.102	-165	608	-7.077	a.d.
Net Kâr/(Zarar)	1.189	7.374	4.357	6.075	39%
Ana Ortaklık Payları	1.282	7.290	4.284	6.142	43%

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