

ASELSAN ELEKTRONİK 2Ç2026 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

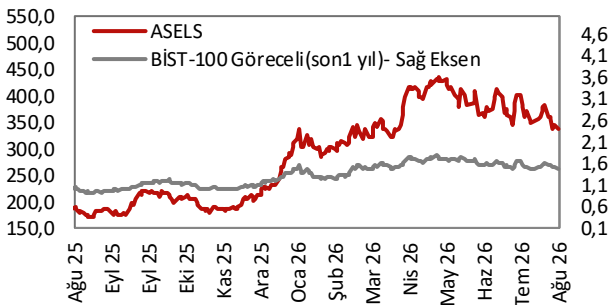
İsmail Furkan Bayrak ifbayrak@ziraatyatirim.com.tr

"Aselsan 2Ç2026'da da Güçlü Performansına Devam Etti..."

Hedef Hisse Fiyatı : 495,00TL

Reuters/Bloomberg	ASELS.IS/ASELS.TI		
Sektör	Savunma		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	349,25 TL	7,36 USD	
BİST 100	13.688 TL	288 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		47,4497	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	169,78 TL	434,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	4.560		
P. Değeri (mn TL)	1.592.580		
Net Borç (mn TL)	33.824		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	25,8%		
Halka Açıklık	26,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	49,4%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	50,6%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-0,8%	-18,6%	83,3%
BİST-100	-4,7%	-6,8%	25,3%
BİST-100 Göreceli	4,1%	-12,6%	46,3%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	6.668		
(mn TL)	2Ç2025	2Ç2026	% Değ.
Net Satış	39.039	51.782	33%
Brüt Kar	13.154	16.820	28%
FAVÖK	10.590	13.995	32%
Ana Ort. Net Dön. Kar/ Zarar	5.275	8.511	61%
	F/K	FD/FAVÖK	
ASELS	38,6	26,6	
BİST-100	13,8	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	29,7	24,5	
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
TÜRK SİLAHLI KUVVETLERİNİ GÜÇLENDİRME VAKFI	74,2%		
DİĞER	25,8%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 04.08.2026 verileri kullanılmıştır.

Aselsan'ın 2Ç2026'daki ana ortaklık net dönem karı yıllık bazda %61,3 oranında artarak 8,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Piyasanın kar beklentisi 6,9 milyar TL iken, bizim kar beklentimiz ise 7,6 milyar TL idi. Şirket'in satış gelirleri aynı dönemde piyasa beklentisinin üzerinde (piyasa beklentisi: 47,3 milyar TL) %32,6 oranında büyüme kaydetmiş ve 51,8milyar TL'ye yükselmiştir.

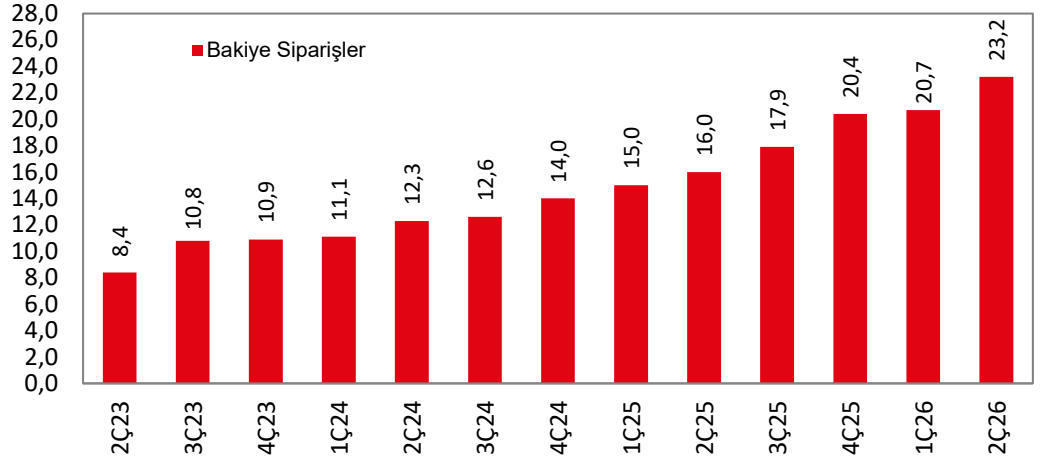
Aselsan'ın hasılatındaki güçlü artışta, seri üretim aşamasına geçen hava savunma sistemleri, radar, elektro-optik, aviyonik ve haberleşme sistemlerinde teslimatların hız kazanması belirleyici olmuştur. Bir önceki dönemde devreye alınan kapasite artırıcı yatırımların üretime katkı sağlamaya başlaması, yurt içi ve yurt dışındaki güçlü talep ile yüksek seviyedeki bakiye siparişlerin ciroya dönüşmesi de satış performansını destekleyen başlıca unsurlar arasında yer almıştır.

Öte yandan, Şirket'in brüt karı %27,9 oranında artarak yılın ikinci çeyreğinde 16,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar marjı ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre hafif gerileyerek %32,5 gerilemiştir. Operasyonel giderler aynı dönemde %32 artarak 5,1 milyar TL'ye yükselirken, diğer faaliyetlerden 1,7 milyar TL net gelir yazılmıştır. Böylelikle Şirket'in faaliyet karı 13,4 milyar TL'yi göstermiştir. Öte taraftan, FAVÖK 2Ç2026'da 14 milyar TL ile piyasa beklentisi olan 12 milyar TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise yatay kalarak %27'yi göstermiştir. Aselsan bu çeyrekte 284mn TL parasal kayıp (2Ç2025: 8,6milyar TL parasal kayıp) ve 1,9 milyar TL vergi gideri yazmıştır. İkinci çeyrek sonuçlarıyla birlikte Aselsan 6A2026 döneminde 14,4 milyar TL ana ortaklık net dönem karı kaydetmiştir (6A2025: 8,5 milyar TL ana ortaklık net dönem karı).

Şirket'in net borç /FAVÖK oranı 0,6x ile düşük kalmaya devam etmiştir. (net borç: 33,8 milyar TL)

Aselsan, 2026 yıl sonu için reel bazda %10'un üzerinde net satış büyümesi, %24'ün üzerinde FAVÖK marjı ve 50 milyar TL'nin üzerinde yatırım harcaması beklentilerini korumaya devam etmektedir.

BAKİYE SİPARİŞLER



Kaynak: Aselsan

Bakiye siparişler artmaya devam ediyor...

Aselsan 6A2026 döneminde 4,9 milyar USD'lik yeni iş ilişkisi gerçekleştirmiştir. Böylelikle Şirket'in 6A2026 bakiye sipariş miktarı 23,2 milyar USD seviyesine yükselmiştir (Önceki çeyrek 20,7milyar USD) (2Ç2026: 3,6 milyar USD'lik yeni iş ilişkisi).

Büyümenin temelleri güçleniyor....

Aselsan, güçlü sipariş portföyünün yanı sıra ölçeklenebilir üretim altyapısı ve yüksek teknoloji kabiliyeti sayesinde sürdürülebilir büyümesini destekleyen bir yapıya sahiptir. 23,2 milyar USD seviyesine ulaşan rekor bakiye sipariş portföyü, uzun vadeye yayılan sözleşme yapısıyla gelir görünürlüğünü desteklerken son yıllarda devreye alınan seri üretim yatırımları, teknoloji üsleri ve kapasite artışları teslimat performansını belirgin şekilde artırmaktadır. 2025 yılında ulaşılan rekor yurt içi ve yurt dışı teslimatlar ile 2026'nın ilk yarısında devam eden güçlü sipariş alımları, bu dönüşümün finansal sonuçlara yansımaya başladığını göstermektedir.

İhracat büyüme destekliyor...

İhracat, Aselsan'ın büyüme stratejisinin temel unsurlarından biri olmayı sürdürmektedir. Genişleyen yurt dışı ofis ve iştirak ağı, yeni pazarlara erişimi artırırken faaliyet gösterilen ülke sayısındaki yükseliş ve yeni ihracat sözleşmeleri gelir tabanının coğrafi çeşitliliğini güçlendirmektedir.

Stratejik konum güçleniyor...

Hava savunma sistemleri, radar ve elektronik harp teknolojileri, elektro-optik çözümler ile aviyonik ve güdüm sistemlerinde sahip olduğu güçlü ürün portföyü, Aselsan'ı küresel savunma harcamalarındaki artıştan faydalanabilecek önemli şirketlerden biri konumuna taşımaktadır. Türkiye'nin artan savunma yatırımları, yerli sistemlere yönelik talebin güçlenmesi ile uluslararası pazarlarda genişleyen faaliyet alanı, şirketin orta ve uzun vadeli büyüme potansiyelini destekleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır.

Pozitif görünüm korunuyor...

Genel olarak değerlendirildiğinde Aselsan; güçlü bakiye sipariş portföyü, artan üretim kapasitesi, ihracat odaklı büyüme stratejisi ve yüksek katma değerli teknoloji geliştirme kabiliyeti sayesinde sürdürülebilir büyüme görünümünü korumaktadır. Devam eden yatırımlar ve küresel ölçekte genişleyen faaliyet ağı, Şirket'in önümüzdeki dönemde operasyonel performansını ve finansal büyümesini desteklemeye devam edebilecek önemli unsurlar olarak değerlendirilebilir.

Özet Bilançolar (Mn TL)	6A25	6A26	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	121.483	248.766	105%
Nakit ve Nakit Benzerleri	15.792	39.469	150%
Ticari Alacaklar	26.261	47.167	80%
Stoklar	52.958	106.485	101%
Peşin Ödenmiş Giderler	19.136	37.005	93%
DURAN VARLIKLAR	168.789	300.982	78%
Maddi Duran Varlıklar	45.717	86.186	89%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	29.546	53.707	82%
Peşin Ödenmiş Giderler	4.040	9.095	125%
Ertelenmiş vergi varlığı	17.062	10.237	-40%
TOPLAM AKTİFLER	290.272	549.748	89%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	90.698	169.003	86%
Finansal Borçlar	6.869	25.398	270%
Uzun V. Borçların KV Kısımları	29.809	39.309	32%
Ticari Borçlar	18.107	37.218	106%
Çalışanlara Sağ. Fayda. Kapsam. Borçlar	4.392	8.575	95%
Diğer Borçlar	1.301	3.130	141%
Ertelenmiş Gelirler	20.626	39.197	90%
Kısa Vadeli Karşılıklar	9.438	16.061	70%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	29.329	72.220	146%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	154	8.586	a.d.
Uzun Vadeli Karşılıklar	7.430	7.581	2%
ÖZSERMAYE	169.003	306.744	82%
Ödenmiş Sermaye	4.560	4.560	0%
Sermaye Düzeltme Farkları	28.994	39.768	37%
Kar/Zararda Yen. Sınıflandırılmayacak Diğ. Kap. Gel./Gid.	3.852	27.624	a.d.
Kar/Zararda Yen. Sınıflandırılacak Diğ. Kap. Gel./Gid.	-714	20.550	a.d.
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	6.465	8.636	34%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	94.933	158.791	67%
Net Dönem Karı/Zararı	8.461	14.439	71%
TOPLAM PASİFLER	290.272	549.748	89%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	6A25	6A26	%Değ.
SATIŞLAR	70.956	88.494	25%
Satışların Maliyeti (-)	48.249	60.398	25%
BRÜT KAR/ZARAR	22.707	28.097	24%
Genel Yönetim Giderleri (-)	3.575	4.018	12%
Pazarlama Giderleri (-)	1.806	2.130	18%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	2.502	3.054	22%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	14.824	18.895	27%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	8.239	3.636	-56%
FAALİYET KARI/ZARARI	23.064	22.531	-2%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	269	1.670	a.d.
Faaliyet Dışı Fin. Gelirler/Giderler	-7.733	-4.905	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	-18.477	-6.397	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	-11.620	-1.800	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	8.461	14.439	71%

Kaynak: Aselsan, Ziraat Yatırım a.d.: anlamlı değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto	EKLE : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto	TUT : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto	SAT : %-20,01 ve üzeri iskonto	İZLE : Nötr

Uyarı Notu: 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri