

Aselsan [ASELS]

2023 1.Çeyrek Finansal Sonuçlar Analizi

27 Nisan 2023

Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	48,44
Hedef Fiyat	130,75
Hisse Sayısı (bin adet)	2.280.000
Piyasa Değeri (mn TL)	110.443
Piyasa Değeri (mn USD)	5.695
Halka Açıklık Oranı(%)	26,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	167.642.252
F/K	8,8
FD/FAVÖK	11,3
PD/DD	2,6

Özet Bilanço (mn.TL)

	2022/03	2023/03
Dönen Varlıklar	24.419	38.572
Duran Varlıklar	24.882	38.729
Toplam Aktifler	49.302	77.301
K. Vadeli Borçlar	18.028	27.095
U. Vadeli Borçlar	3.733	8.069
Özermaye	27.288	41.926
Net Nakit(Borç)	-5.646	-6.394
Cari Oran	1,29	1,42
Nakit Oran	0,87	0,13
K.V.B./Top.Aktifler	%36,6	%35,1
Top.Fin.Borç/Özermaye	%13,6	%15,2
Özermaye Karlılığı	%16,0	%18,9
Aktif Karlılığı	%9,0	%10,1

Gelir Tablosu (mn.TL) Çyqr.

	2022/03	2023/03
Satışlar	4.365	8.297
Satışların Maliyeti (-)	3.052	5.784
Brüt Kâr	1.313	2.513
Faaliyet Gid. (-)	407	794
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	949	842
Faaliyet Kar/ Zarar	1.854	2.561
Diğer Gelir/Giderler	-8	-1
Finansman Gelir/Gider (Net)	-475	-384
VÖK	1.371	2.176
Vergi ve Yasal Yük.	-306	80
Net Kâr (Ana Ortaklık)	1.696	2.267
FAVÖK	1.037	1.907
Brüt Kâr Marjı	%30,1	%30,3
FVAÖK Marjı	%23,7	%23,0
Net Kâr Marjı	%38,8	%27,3

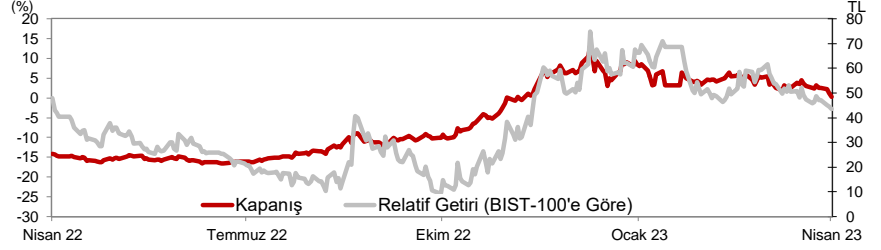
Fiyat Performansı

BIST-100 Rölâtif	1 ay	-9%
	3 ay	-12%
	12 ay	-8%
US\$	1 ay	-16%
	3 ay	-23%
	12 ay	45%

Ahlacı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr



Şirket, 1Ç23 döneminde net karını 1Ç22 dönemine göre %33,7 artışla 2.267mn TL olarak açıkladı.

Açıklanan bu rakam piyasa ortalama beklentisi olan 1.577mn TL'nin üzerinde geldi. Net satış gelirlerindeki yıllık %90'a ulaşan artış piyasa beklentisinin üzerinde gelirken, operasyonel performansın FAVÖK rakamını da olumlu etkilediği ve net kardaki beklenti üzerindeki artışı sağlayabildiği gözleniyor. Net kara olumlu etki eden faktörler satış gelirlerindeki artışın yanı sıra 1Ç23'de yıllık bazda %19 gerileme gösteren net finansal giderler olurken, net kara olumsuz etki eden faktörler ise esas faaliyetlerden diğer giderlerdeki artış etkisiyle net esas faaliyet gelirlerindeki düşüş oldu. (1Ç23:842mn TL, 1Ç22: 948,5mn TL) Bu görünüm altında Şirket'in net kar marjı 1Ç23'de %27,3 olarak gerçekleşti. (1Ç22: %38,9)

Yukarıda da değindiğimiz gibi Şirket'in net satış gelirleri 1Ç23'de geçen yılın aynı dönemine göre %90,1artışla 8.297mn TL olarak gerçekleşirken 7.193mn TL olan piyasa beklentisinin üzerinde bir sonuç olarak karşımıza çıktı. Yurt içi satışlar 1Ç23'de yıllık bazda %105 artışla 7.632mn TL olurken yurt dışı satış gelirleri ise %3 artışla 665mn TL olarak gerçekleşti.

Şirket'in brüt kâr marjı, satış gelirlerindeki artışa yakın seyreden maliyet artışı etkisiyle 1Ç23'de %30,3 olarak geçen yılın aynı dönemine paralel olarak gerçekleşti. (1Ç22: %30,1)

Şirket'in FAVÖK'ü ise 1Ç23'deki satış geliri artışının faaliyet karındaki %38,1'lik yükseliş sayesinde geçen yılın aynı dönemine göre %84 artış göstererek 1.907mn TL oldu. (1Ç22: 1.037mn TL) FAVÖK marjı ise 1Ç23'de %23 olarak gerçekleşti. (1Ç22: %23,7)

Şirket'in net borç pozisyonuna baktığımızda ise 1Ç22'de 5.646mn TL olan net borcun 1Ç23'de 6.394mn TL'ye yükseldiği gözleniyor. 4Ç22'de aynı rakam 5.147mn TL olarak gerçekleşmişti. Buna göre Şirket'in 1Ç23'de Net Borç/FAVÖK'ü FAVÖK rakamındaki artış etkisiyle birlikte 0.62x olurken 1Ç22'deki 1.11x seviyesine göre iyileşme gösterdi.

Şirket'in 2023 yılı ilk çeyrek sonu itibarıyla bakiye siparişleri 8,2mlr USD oldu. Yeni alınan sözleşmeler ise 383mn USD olarak gerçekleşti. Bakiye siparişlerinin %53,5 oranındaki kısmını Savunma Sanayii Başkanlığı oluşturuyor. Şirket, 1Ç23 dönemi itibarıyla Aselsan ve müşteri kaynaklı toplam 2.973mn TL Ar-Ge harcaması gerçekleştirdi.

Şirket açıkladığı 1Ç23 sonuçlarıyla birlikte 2023 yıl sonu tahminlerini de paylaştı. Buna göre, Aselsan yönetimi 2023 yıl sonunda satış gelirlerinde>%40 büyüme, FAVÖK marjında>%24 artış olmasını bekliyor. Yatırım harcamaları ise 10mlr TL olarak belirlenmiş durumda.

Şirket için 61,20 TL olarak belirlemiş olduğumuz hedef fiyatla, %26,3 getiri potansiyeli taşımaktadır. Beklentilere paralel gelen sonuçlar sonrası Şirket için yaptığımız çalışmaya göre İNA ve Çarpan Analizi (Yurt İçi+Yurt Dışı) değerlendirmemize İNA'ya %40, Çarpan Analizine %60 verdiğimiz ağırlık sonucu hedef hisse fiyatımızı 61,20 TL olarak belirliyoruz. Şirket 48,44 TL cari fiyatına göre %26,3 getiri potansiyeli taşımaktadır.

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özermaye karlılığı
2019/12	13.012,55	2.853,81	3.340,45	7,15	1,8	7,9	28,3%
2020/12	16.104,46	3.927,48	4.449,11	9,35	2,3	10,5	28,4%
2021/12	20.138,95	5.502,16	7.130,56	6,68	1,9	9,2	32,8%
2022/12	35.281,68	9.472,25	11.915,66	11,89	3,6	15,5	36,6%
2023/03	8.297,20	1.907,12	2.267,47	8,84	2,6	11,3	6,6%

Aselsan [ASELS]
2023 1.Çeyrek Finansal Sonuçlar Analizi

27 Nisan 2023

Bilançolar (mn TL)	2022/03	2022/06	2022/09	2022/12	2023/03
DÖNEN VARLIKLAR	24.419	27.661	30.051	38.299	38.572
Nakit ve Benzerleri	0	2.223	1.352	5.687	3.649
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0
K.V. Ticari Alacaklar	9.965	11.150	12.459	14.888	13.956
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	0
Stoklar	8.813	9.955	11.432	12.593	14.509
Diğer Dönen Varlıklar	5.642	4.333	4.808	5.131	1.580
DURAN VARLIKLAR	24.882	25.968	28.412	37.744	38.729
U.V.Ticari Alacaklar	13.370	13.961	14.771	18.974	18.957
Diğer U.V. Alacaklar	2	2	6	6	6
Finansal Yatırımlar	2.150	2.160	2.160	4.288	4.288
Maddi Duran Varlıklar	3.711	4.208	4.720	6.327	6.731
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.584	2.867	3.370	3.532	4.196
Diğer Duran Varlıklar	16.422	16.717	18.140	23.572	23.489
TOPLAM AKTİFLER	49.302	53.629	58.463	76.044	77.301
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	18.028	19.762	22.427	29.651	27.095
K.V. Finansal Borçlar	2.963	4.098	4.988	5.603	4.586
K.V.Ticari Borçlar	5.009	5.166	5.555	9.775	7.995
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	10.056	10.497	11.883	14.274	14.514
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.733	4.764	4.968	6.531	8.069
U.V. Finansal Borçlar	738	1.340	960	1.070	1.789
U.V. Ticari Borçlar	7	7	18	73	42
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.987	3.416	3.989	5.389	6.239
ÖZKAYNAKLAR	27.541	29.104	31.069	39.861	42.137
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	27.288	28.871	30.854	39.637	41.926
TOPLAM PASİFLER	49.302	53.629	58.463	76.044	77.301

LİKİDİTE ORANLARI

Cari Oran	1,40	1,34	1,29	1,42
Asit-Test Oranı	0,90	0,83	0,87	0,89

BORÇLULUK ORANLARI

Özsermaye/Aktif toplamı	54%	53%	52%	54%
-------------------------	-----	-----	-----	-----

KARLILIK ORANLARI

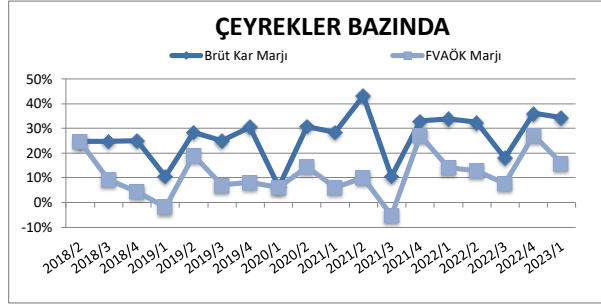
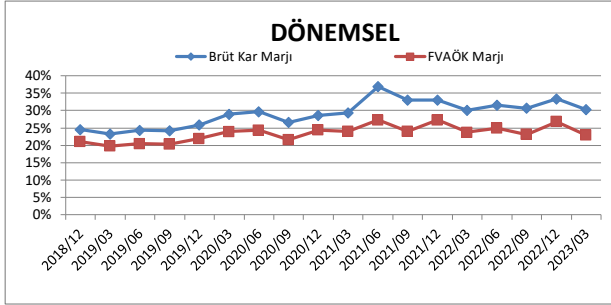
Özsermaye Karlılığı	34%	38%	37%	36%
Aktif Karlılığı	19%	21%	19%	20%

Gelir Tabloları (mn TL)	3A23	3A22	3A23-3A22 % Değ.	1Ç23	1Ç22	1Ç23-1Ç22 % Değ.
Net Satışlar	8.297	4.365	90,1	8.297	4.365	90,1
Satışların Maliyeti (-)	5.784	3.052	89,5	5.784	3.052	89,5
Brüt Kar/Zarar	2.513	1.313	91,4	2.513	1.313	91,4
Faaliyet Giderleri (-)	794	407	95,1	794	407	95,1
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.174	2.723	16,6	3.174	2.723	16,6
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	2.333	1.774	31,5	2.333	1.774	31,5
Esas Faaliyet Kârı/Zararı	2.561	1.854	38,1	2.561	1.854	38,1
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	-1	0	59,8	-1	0	-352,3
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	-2	-8	-81,4	-2	-8	-81,4
Finansman Gelirleri	280	200	40,2	280	200	40,2
Finansman Giderleri (-)	664	675	-1,6	664	675	-1,6
Vergi Öncesi Kar/Zarar	2.174	1.370	58,7	2.174	1.371	58,6
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	-80	-306	-73,9	-80	-306	-73,9
Net Dönem Karı/Zararı	2.267	1.696	33,7	2.267	1.696	33,7
Dönem Amortismanı	188	131	43,7	188	131	43,7
FVAÖK	1.907	1.037	84,0	1.907	1.037	84,0

BÜYÜME ORANLARI	3A23- 3A22 Değ.	1.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	90	90
Esas Faaliyet Karı	38	38
FVAÖK	84	84
Net Kar	34	34

KARLILIK ORANLARI	3A22	3A23	1Ç22	1Ç23	4Ç22	3Ç22
Brüt Kar Marjı	30,1%	30,3%	30,1%	30,3%	33,4%	30,7%
Esas Faaliyet Kar Marjı	42,5%	30,9%	42,5%	30,9%	25,2%	20,8%
FVAÖK Marjı	23,7%	23,0%	23,7%	23,0%	26,8%	23,2%
Net Kar Marjı	38,8%	27,3%	38,8%	27,3%	33,8%	32,7%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı

