

Aselsan

NÖTR

Aselsan 2022/Q4'de, geçen yılın aynı çeyreğine(2021/Q4) göre; satış gelirlerini %78,3, FVAÖK rakamını %77,1 ve net kârını %53,5 oranlarında artırdı. Şirketin 2022/Q4 çeyreklik kârı, önceki çeyreğe(2022/Q3) göre %213,0 oranında artarak; piyasanın medyan beklentisi olan 4.329 Mn TL'nin de üzerinde, 6.124 Mn TL olarak açıklandı. Yine, cari çeyreğin FVAÖK rakamı da; önceki çeyreğe(2022/Q3) göre %282,8 gibi güçlü artış ve piyasanın medyan beklentisi olan 4.444 Mn TL'nin de üzerinde, 5.365 Mn TL olarak açıklandı.

Siparişe Dayalı Üretim Anlayışı Korunuyor

Üretiminin büyük bir bölümünü siparişe dayalı olarak gerçekleştiren şirketin, bu üretimlerinden 2022'Q4'de 17.553 Mn TL düzeyinde satış gelirleri elde etmiştir. Satış gelirlerinde, önceki çeyreğe göre %154,9 oranında artış sağlayan şirketin; SMM oranının da 7 puana yakın düşmesi, brüt kâr marjının 29,4'den 36,1'e hızla yükselmesine olanak sağladı. Faaliyet giderlerinde yaşanan artışlara karşın, satışlardaki artışın çok daha yüksek olması; FVAÖK rakamındaki güçlü artışın yanı sıra, FVAÖK marjının da hemen hemen geçtiğimiz yılın aynı çeyreğindeki seviyelere ulaşmasına olanak sağladı. 1.568 Mn TL tutarındaki ertelenmiş vergi gelirin desteklediği net kâr rakamındaki artış da; net kâr marjının 28,4 seviyesinden 34,9 düzeyine hızla yükselmesine destek sağladı. Ancak, geçtiğimiz yılın aynı çeyreğinde(2021/Q4) net kâr marjının 40,5 düzeyinde olduğu düşünülürse; 2022/Q4'deki marj artışını sınırlı pozitif görebiliriz. Önceki çeyrekte, satışlar içerisindeki yurt dışı satışların payını %23 düzeyine kadar çıkartan şirketin; 2022/Q4'deki satışları detaylandırıldığında, bu rakamın %17 düzeyine gerilediği görülüyor. Aselsan'ın net yabancı para pozisyonu; önceki çeyreğe göre yatay düzeyde kalırken, özsermaye kârlılığı ise; yeniden çıkış ivmesi yakalanan 2021/Q4'ün 4,6 puan üzerinde 39,1 olarak gerçekleşti.

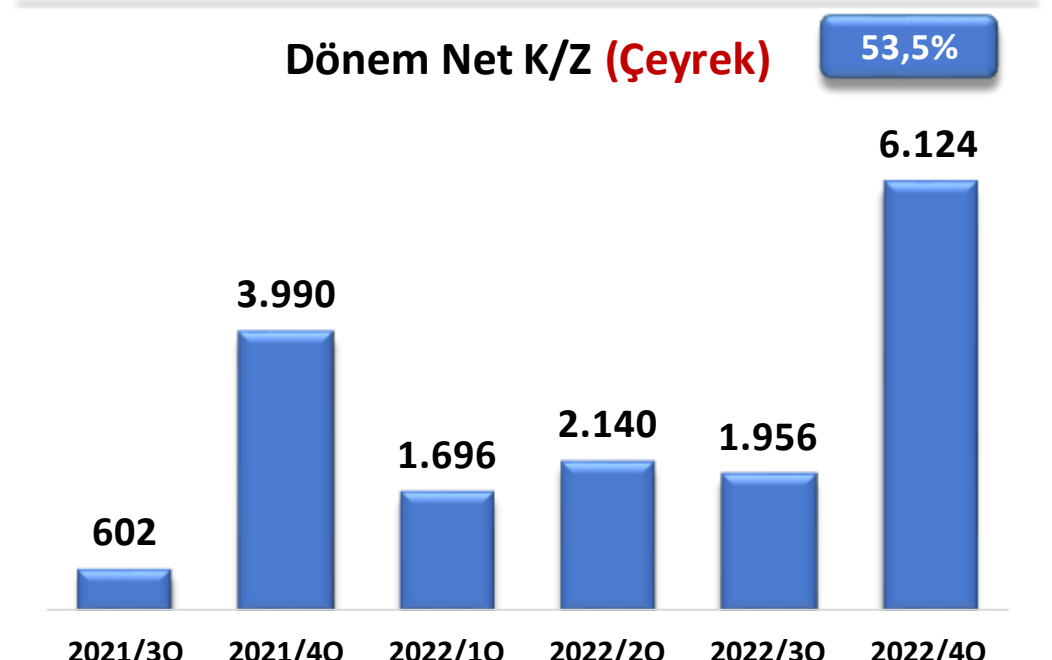
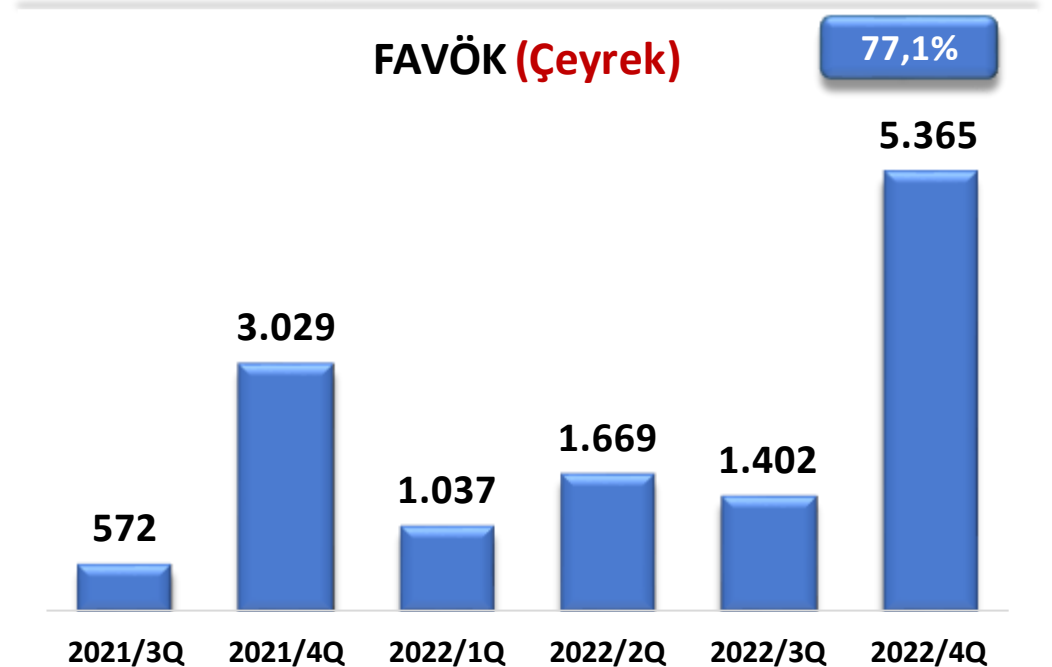
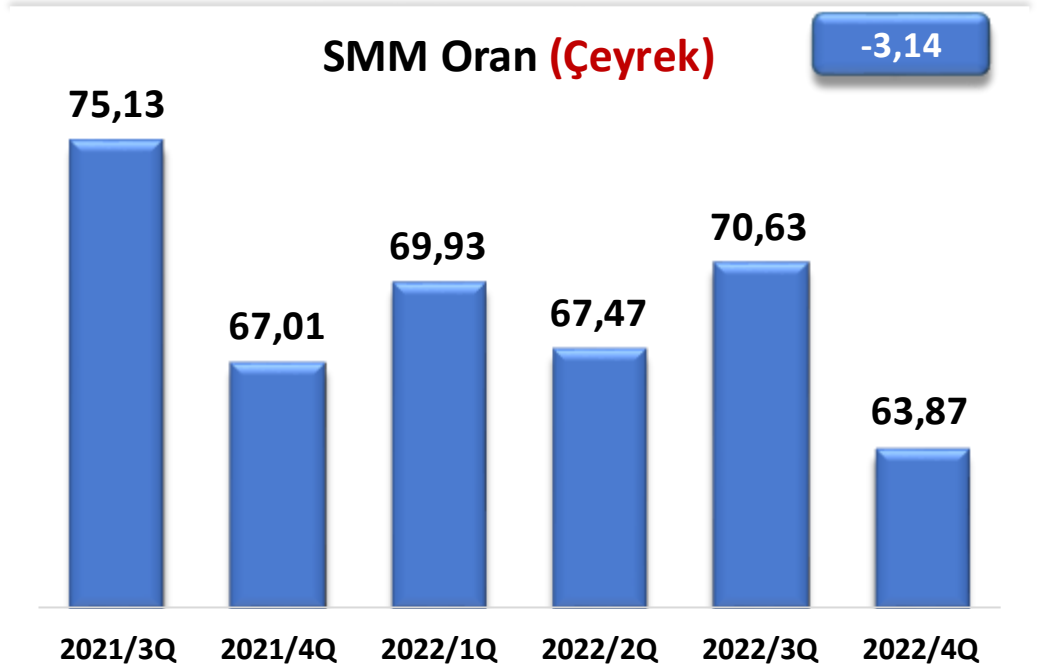
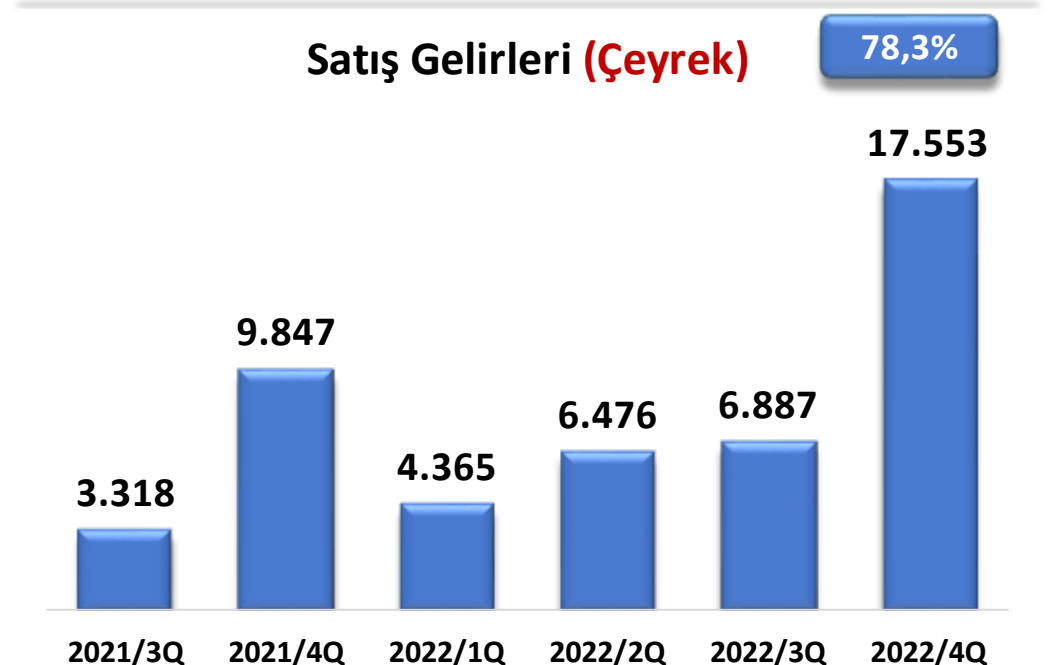
Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 2023 yılı beklentileri incelendiğinde; %40'dan yüksek oranda gelir artışı hedeflenirken, %24'ün üzerinde de kur farkından arındırılmış FVAÖK marjı öngörülmekte. Dünyadaki eğilimler, teknolojik gelişmeler ve Türk Silahlı Kuvvetleri başta olmak üzere tüm müşterilerin mevcut ve gelecekteki ihtiyaçlarını dikkate alarak; öncelikle ileri teknoloji ve katma değeri yüksek kârlı alanlara yatırım yapmayı düstur edinen şirketten, 2023 yılı için beklenen yatırım harcaması tutarı ise; 10.000 Mn TL düzeyinde.

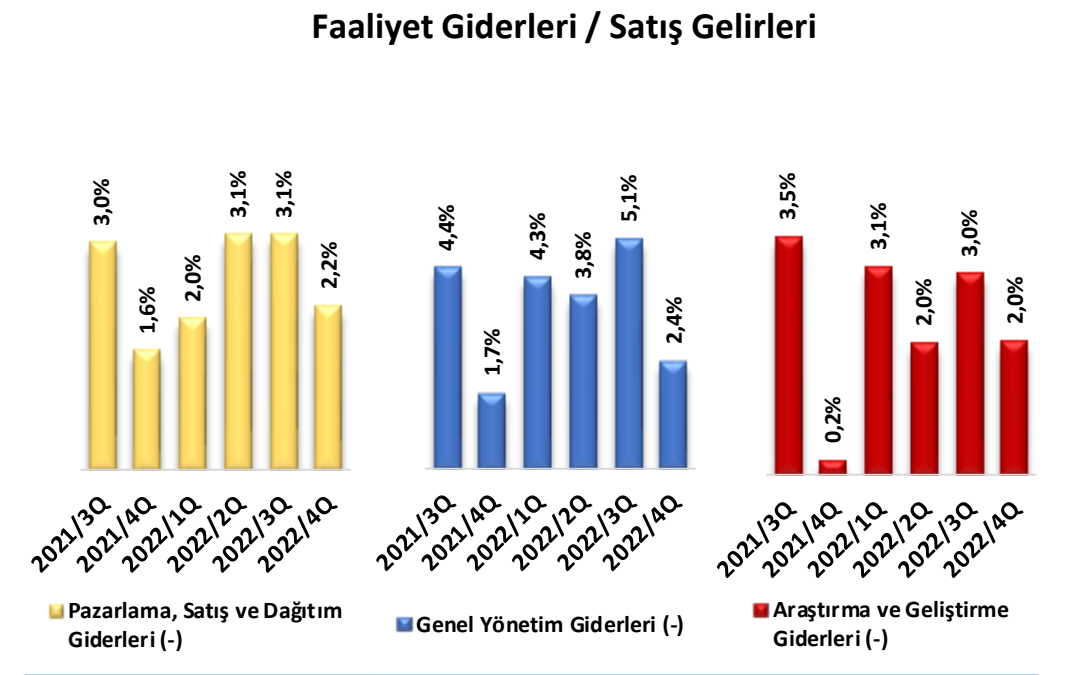
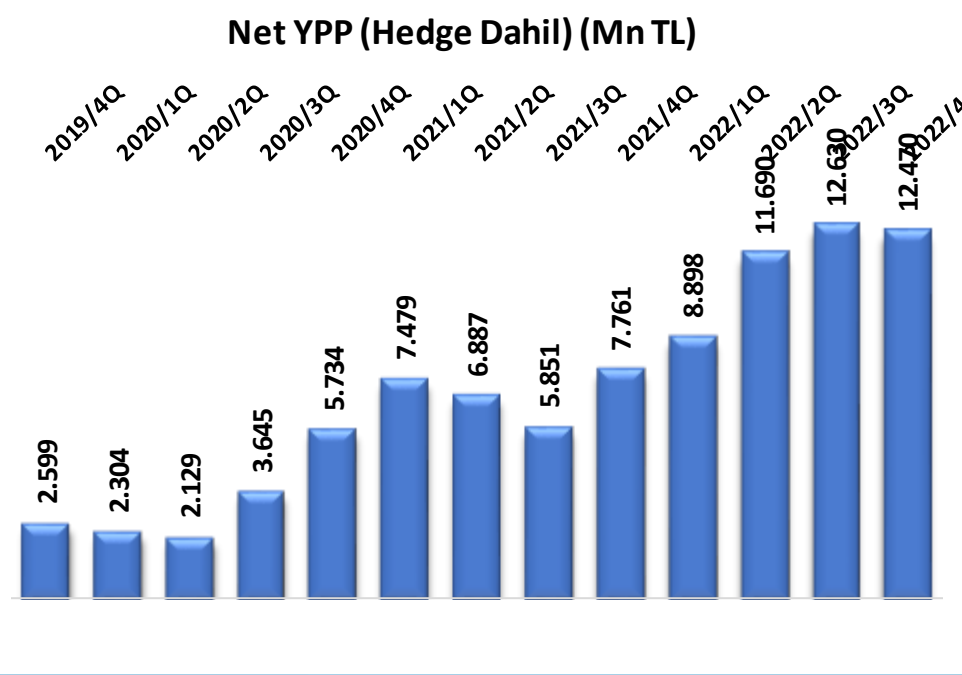
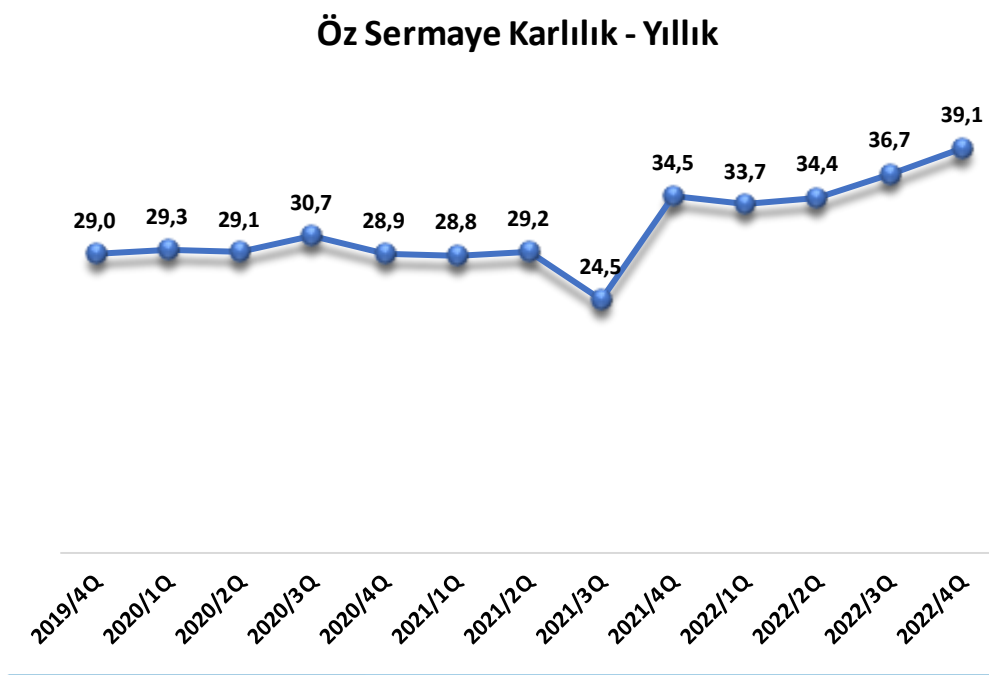
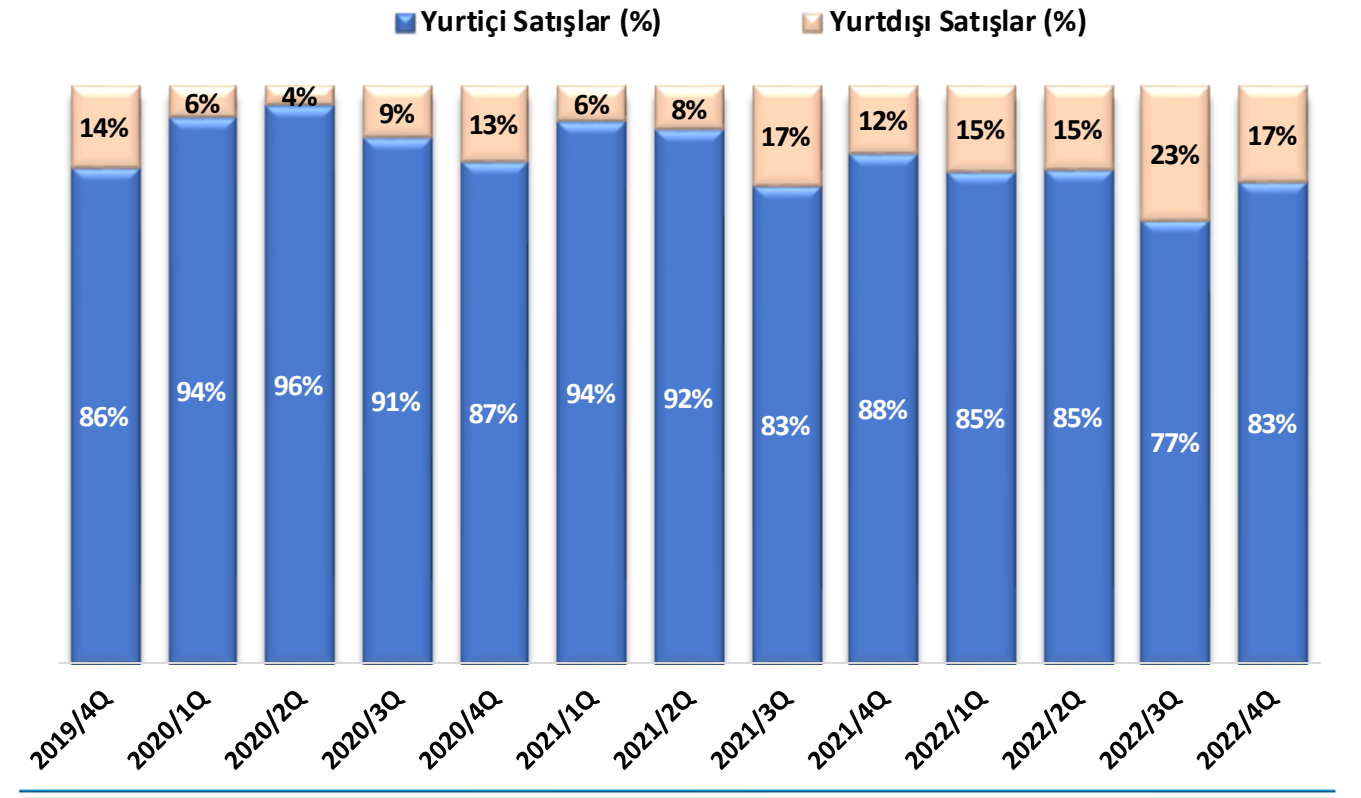
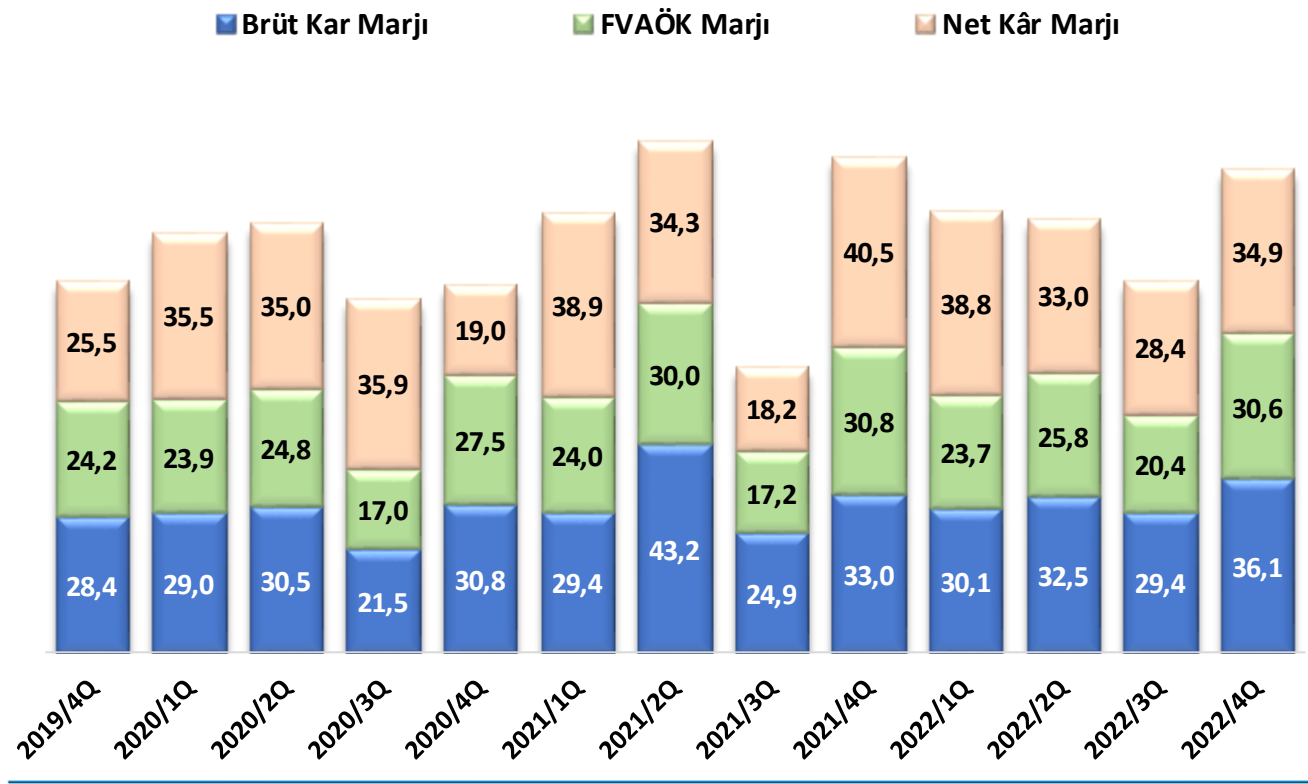
Değerlendirme

Şirketin açıkladığı bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda, Çarpan Analizi ve İNA yöntemine göre 12 aylık dönem boyunca NÖTR tavsiyesi ile 57,50 TL hedef fiyat belirliyoruz.

Hisse Fiyatı	55,20
Hedef Fiyat	57,50
Getiri Potansiyeli	4,2%
Hisse Kodu	ASELS
Sektör	İLETİŞİM CİHAZLARI
Hisse Fiyatı	55,20
Halka Açıklık Oranı (%)	25,80
Yabancı Oranı (%)	25,08
FD/FVAÖK	13,83
F/K	10,56
PD/DD	3,18
Öz Sermaye Kârlılığı	39,1
Net Nakit	-5.146.625.000
Piyasa Değeri	125.856.000.000



Aselsan



BİLANÇO (Mn TL)	2021/3Q	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	21/Q4 - 22/Q4	22/Q3 - 22/Q4
							Değişim (%)	Değişim (%)
Dönen Varlıklar	17.540	23.175	24.419	27.661	30.051	38.299	▲ 38,5%	▲ 27,4%
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.311	2.492	2.154	2.223	1.352	5.687	▲ 155,8%	▲ 320,7%
Stoklar	7.315	7.639	8.813	9.955	11.432	12.593	▲ 26,5%	▲ 10,2%
Duran Varlıklar	17.850	23.238	24.882	25.968	28.412	37.744	▲ 45,3%	▲ 32,8%
Maddi Duran Varlıklar	2.907	3.432	3.711	4.208	4.720	6.327	▲ 50,4%	▲ 34,1%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.032	2.268	2.584	2.867	3.370	3.532	▲ 23,2%	▲ 4,8%
TOPLAM VARLIKLAR	35.390	46.413	49.302	53.629	58.463	76.044	▲ 41,8%	▲ 30,1%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	12.281	16.750	18.028	19.762	22.427	29.651	▲ 50,0%	▲ 32,2%
Finansal Borçlar	3.964	5.070	7.062	7.104	8.035	9.764	▲ 37,4%	▲ 21,5%
Ticari Borçlar	3.180	6.039	5.009	5.166	5.555	9.775	▲ 89,2%	▲ 76,0%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.220	3.828	3.733	4.764	4.968	6.531	▲ 37,1%	▲ 31,5%
Finansal Borçlar	27	333	738	1.340	960	1.070	▼ -20,2%	▲ 11,4%
Özkaynaklar	20.889	25.835	27.541	29.104	31.069	39.861	▲ 37,0%	▲ 28,3%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	20.619	25.563	27.288	28.871	30.854	39.637	▲ 37,3%	▲ 28,5%
Ödenmiş Sermaye	2.280	2.280	2.280	2.280	2.280	2.280	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	35.390	46.413	49.302	53.629	58.463	76.044	▲ 41,8%	▲ 30,1%
GELİR TABLOSU (Mn TL)	2021/3Q	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	21/Q4 - 22/Q4	22/Q3 - 22/Q4
							Değişim (%)	Değişim (%)
Satış Gelirleri	3.318	9.847	4.365	6.476	6.887	17.553	▲ 78,3%	▲ 154,9%
Satışların Maliyeti (-)	-2.493	-6.598	-3.052	-4.369	-4.864	-11.212	▼ -69,9%	▼ -130,5%
Brüt Kâr (Zarar)	825	3.248	1.313	2.106	2.023	6.341	▲ 95,2%	▲ 213,5%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-99	-155	-87	-200	-212	-379	▼ -144,1%	▼ -78,4%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-147	-167	-186	-248	-350	-421	▼ -152,1%	▼ -20,2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-117	-24	-134	-127	-205	-350	▼ -1351,6%	▼ -70,5%
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.017	6.771	2.723	3.682	2.492	3.399	▼ -49,8%	▲ 36,4%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1.086	-3.566	-1.774	-2.299	-1.692	-3.323	▲ 6,8%	▼ -96,3%
Faaliyet Kârı (Zarar)	394	6.107	1.854	2.914	2.054	5.267	▼ -13,7%	▲ 156,4%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	8	1	0	5	1	0	▼ -15,4%	▼ -39,5%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-14	18	-8	3	-13	37	▲ 101,9%	▲ 377,8%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	388	6.125	1.846	2.922	2.042	5.304	▼ -13,4%	▲ 159,8%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	284	-205	200	353	38	108	▲ 152,6%	▲ 186,2%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-192	-1.813	-675	-908	-483	-847	▲ 53,2%	▼ -75,5%
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	480	4.107	1.371	2.367	1.596	4.565	▲ 11,1%	▲ 185,9%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	121	-116	306	-247	342	1.568	▲ 1456,2%	▲ 358,6%
Dönem Net Kâr (Zarar)	602	3.990	1.696	2.140	1.956	6.124	▲ 53,5%	▲ 213,0%
FVAÖK	572	3.029	1.037	1.669	1.402	5.365	▲ 77,1%	▲ 282,8%

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyarı talep etme hakkını saklı tutar.