

Aselsan 4Ç19'da piyasa beklentisinin üzerinde ve 4Ç18'e göre %134 artışla 1.365 milyon TL net kar açıkladı. Şirketin satış gelirlerinde ise 4Ç19'da yıllık bazda %41.4 artışla 5.365 milyon TL sonuç elde edildi. Piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşen bu sonuç ve yine 4Ç19'da yıllık %553 artış gösteren faaliyet karı sayesinde Aselsan'ın net karı beklentilerin üzerinde geldi.

2019 yılının tamamında 11.439 milyon TL yurtiçi satış, 1.574 milyon TL yurtdışı satış geliri elde eden şirket yıllık bazda yurtiçi satışlarda %41, yurtdışı satışlarda %77 artış sağladı. Şirketin ihracat teslimat tutarı da önceki yıla kıyasla %50 artış göstererek 330 Milyon ABD Doları olarak gerçekleşti ve böylece tarihi zirvesine ulaştı.

Güçlü operasyonel faaliyetler sonucu olarak Aselsan'ın FVAÖK'ü 4Ç19'da 4Ç18'e göre %59.5 artarak 1.296 milyon TL oldu. Bu bağlamda FVAÖK marjının ise 4Ç18'deki %21.4'den 4Ç19'da %24.2'ye yükseldiği gözlemlendi.

Aselsan'ın 3Ç19'da açıkladığı finansal sonuçlarında 577 milyon TL olan net borcunun sürdürülen etkin nakit ve alacak yönetimi sayesinde yıllık bazda 1.287 milyon TL net nakde dönüş gerçekleştirdiği gözleniyor. Şirketin yıl sonu nakit mevcudu da 3,5 Milyar TL ile tarihinin en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Şirket ayrıca 2019 yılında ürün gamına yeni ürünler eklemeye ve bu çerçevede yeni siparişler almaya devam etti. Bu bağlamda 2019 yılında alınan sipariş tutarı 3 Milyar ABD Doları, toplamın %55.8'inin Savunma Sanayi Başkanlığı'nın oluşturduğu bakiye siparişleri toplamı da 9,7 Milyar ABD Doları oldu. Aselsan'ın bakiye siparişlerinin %95'i savunma, %5'inin savunma harici olduğu gözleniyor.

Aselsan, açıkladığı finansal sonuçlarla birlikte 2020 yıl sonu tahminlerini de açıkladı. Net satışlarda %40-%50 arası büyüme, FVAÖK marjında %20-%22 arası artış öngören şirket yönetimi 2020 yılında 1.500 milyon TL yatırım harcaması yapmayı hedefliyor.

Aselsan'ın 2019 yılı içerisinde nakit ve alacak yönetimi sayesinde oluşan işletme sermayesinin net nakit yaratması, sipariş bakiyesindeki artış ve beklentileri aşan operasyonel karı güçlü yönleri olarak karşımıza çıkıyor.

8.86x 2020T F/K ve 9.32x 2020T FD/FVAÖK çarpanlarını kullanarak yurtiçi ve yurtdışı benzerleri ile değerlendirdiğimizde ASELS hisseleri 33.50 hedef fiyat %20 yükseliş potansiyeline işaret ediyor.



ASELS	12.02.2020
Kapanış Fiyatı	24,76
Günlük Değişim (%)	2,65
Haftalık Değişim (%)	0,73
Son 1 Yıl En Düşük	16,33
Son 1 Yıl En Yüksek	25,89
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	-28,77
Beta (Son 1 Yıl)	1,18
Piyasa Değeri (mn. TL.)	28.226,40
Halka Açıklık Oranı	26,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	7.275,76
Sermaye (mn. TL)	1.140,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	0,63

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 6 Ay	Son 1 Yıl
ASELS	9,07	44,62	2,04
XU100	0,96	20,51	14,75
Relatif Getiri (XU100)	8,12	24,11	-12,72

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	12,03	22,53	17,53
FD/FVAÖK	13,48	26,11	18,53
F/DD	2,75	6,50	3,78
FD/Satışlar	3,10	5,73	3,70

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	ASELS								Değişim (%)		
	2018/3Q	2018/4Q	2019/1Q	2019/2Q	2019/4Q	2018/09	2019/09	2019/4Q-2018/4Q	2019/4Q-2019/3Q	2019/12-2018/12	
Net Satışlar	3.795	1.998	2.626	3.023	5.365	9.009	13.013	41%	77%	44%	
Satışların Maliyeti	-2.857	-1.532	-1.966	-2.299	-3.843	-6.797	-9.641	35%	67%	42%	
Brüt Kar	938	466	660	724	1.522	2.211	3.372	62%	110%	52%	
Faaliyet Giderleri	-172	-122	-162	-175	-300	-487	-759	74%	72%	56%	
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	-535	297	98	-115	286	501	565	-	-	13%	
Net Faaliyet Karı/Zararı	231	641	595	434	1.507	2.225	3.177	553%	247%	43%	
FVAÖK	813	395	552	610	1.296	1.896	2.854	59%	112%	51%	
Finansal Gelir/Gider (Net)	238	16	52	110	-56	21	123	-123%	-	488%	
Vergi Geliri (Gideri)	117	-26	51	98	-78	78	44	-	-	-43%	
Net Kar/Zarar	583	629	704	642	1.365	2.318	3.340	134%	113%	44%	
	Değişim (Puan)										
Brüt Kar Marjı	24,7	23,3	25,1	24,0	28,4	24,5	25,9	3,6	4,4	1,37	
FVAÖK Marjı	21,4	19,8	21,0	20,2	24,2	21,0	21,9	2,7	4,0	0,89	
Net Kar Marjı	15,4	31,5	26,8	21,2	25,5	25,7	25,7	10,1	4,2	-0,06	
Net İşletme Sermayesi	4.582	5.862	5.945	5.709	4.936	4.582	4.936	354,0	-772,7	353,95	
Net Nakit (Yıllık)	2.330	1.498	165	-412	1.287	2.330	1.287	-1042,4	1699,4	-1.042,39	
Toplam Borç/Özsermaye	92	87	86	87	89	92	89	-2,4	2,3	-2,37	
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	7	1.272	1.641	1.490	2.599	7	2.599	2591,6	1108,8	2.591,56	



ASELS Rasyolar	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q	2019/1Q	2018/4Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	13.013	11.442	10.353	9.641	9.009
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	4.654	2.622	2.482	1.746	3.352
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	766	411	145	252	466
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	3.353	2.563	2.713	2.598	2.319
Brüt Kar Marjı (%)	28,36	23,96	25,13	23,32	24,72
FVAÖK (Mn. TL)	1.296	610	552	395	813
FVAÖK Marjı (%)	24,16	20,19	21,03	19,76	21,42
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	14,81	12,72	14,55	16,02	14,90
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	28,27	23,99	27,26	32,86	31,12
Alacak Tahsilat Süresi	93,03	99,31	106,56	104,73	104,15
Stok İşleme Süresi - Yıllık	170,41	180,38	181,99	175,13	167,30
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	116,54	101,87	94,80	95,30	116,49
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	4.936	5.709	5.945	5.862	4.582
Net Nakit (Mn. TL)	1.892	59	155	1.498	2.397
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-1.699	577	1.333	832	-133
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	-1.287	412	-165	-1.498	-2.330
Net Borç/FVAÖK (%)	-0,45	-0,54	-0,60	-0,64	-0,68
F/K	8,45	8,97	7,57	9,34	11,84
Sektör F/K	8,92	9,93	8,06	9,75	11,92
F/DD	2,09	1,92	1,82	2,25	2,71
Sektör F/DD	2,04	1,97	1,70	2,09	2,45
FD/FVAÖK	9,44	9,85	9,51	11,34	13,25
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	2.599	1.490	1.641	1.272	7

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.