

Aselsan 3Ç20'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %79 artışla piyasa beklentisine paralel şekilde 1.14 milyar TL net kar açıkladı. (3Ç19 Net Kar: 642 Milyon TL)

Kurdaki yükselişe bağlı olarak 3Ç20'de elde edilen kur farkı gelirleri şirketin net karını oluşturan temel unsur olarak karışımıza çıktı.

Şirketin satış gelirleri 3Ç20'de 3Ç19'a göre %6 oranında artarak 3.19 milyar TL'ye yükselirken (3Ç19 Satış Gelirleri: 3.02 Milyar TL) satış detaylarına baktığımızda ise yurt içi satışlarının %11 oranında arttığı, yurt dışı satışların %29 oranında azaldığı dikkat çekiyor.

Satış gelirlerindeki büyümeye rağmen maliyetlerdeki artışa bağlı olarak şirketin FVAÖK rakamı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %11 oranında azalarak 610 milyon TL'den 542 milyon TL'ye gerilerken FVAÖK marjı da 321 baz puan azalarak %16,98 oldu. (3Ç19 FVAÖK Marjı: %20,19)

Dünya genelinde yaşanan pandemi sürecine rağmen 746 milyon ABD doları tutarında yeni sözleşme alan Aselsan bakiye siparişleri içerisinde %54'lük oran ile Savunma Sanayi Başkanlığı ilk sırada yer almayı sürdürüyor.

Ar-Ge teşvikleri sayesinde 2023 yılı sonuna kadar kurumlar vergisinden muaf olan Aselsan'ın net borcu 3Ç20'de bir önceki çeyreğe göre %65, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre ise %38 oranında azaldı.

5,09x 2021T F/K ve 7,97x 2020T FD/FVAÖK çarpanları ile yurtiçi ve yurtdışı benzerleriyle karşılaştırdığımızda ASELS payları için 12 aylık periyotta 23,60 TL hedef fiyat öngörüyoruz.



ASELS 28.10.2020

Kapanış Fiyatı	17,36
Günlük Değişim (%)	1,76
Haftalık Değişim (%)	-4,51
Son 1 Yıl En Düşük	8,95
Son 1 Yıl En Yüksek	19,81
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	166,36
Beta (Son 1 Yıl)	1,16
Piyasa Değeri (mn. TL.)	39.580,80
Halka Açıklık Oranı	26,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	10.205,15
Sermaye (mn. TL)	2.280,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	0,50

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 3 Ay	Son 1 Yıl
ASELS	1,09	27,06	87,31
XU100	2,53	13,82	15,01
Relatif Getiri (XU100)	-1,45	13,24	72,30

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	8,33	11,99	27,77
FD/FVAÖK	9,16	16,68	32,95
F/DD	1,78	3,02	7,24
FD/Satışlar	1,86	3,94	6,34

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	Değişim (%)									
	ASELS						Değişim (Puan)			
	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q	2020/2Q	2020/3Q	2019/09	2020/09	2020/3Q-2019/3Q	2020/3Q-2020/2Q	2020/09-2019/09
Net Satışlar	3.023	5.365	2.595	2.635	3.192	7.648	8.423	6%	21%	10%
Satışların Maliyeti	-2.299	-3.843	-1.843	-1.833	-2.507	-5.798	-6.183	9%	37%	7%
Brüt Kar	724	1.522	752	803	685	1.850	2.240	-5%	-15%	21%
Faaliyet Giderleri	-175	-300	-197	-219	-220	-459	-636	26%	0%	39%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	-115	286	660	461	1.138	279	2.259	-	147%	709%
Net Faaliyet Karı/Zararı	434	1.507	1.215	1.044	1.603	1.670	3.863	269%	54%	131%
FVAÖK	610	1.296	621	654	542	1.558	1.816	-11%	-17%	17%
Finansal Gelir/Gider (Net)	110	-56	-231	-45	-331	178	-607	-	635%	-
Vergi Geliri (Gideri)	98	-78	-56	-75	-119	122	-250	-	57%	-
Net Kar/Zarar	642	1.365	920	921	1.147	1.975	2.988	79%	24%	51%
Brüt Kar Marjı	24,0	28,4	29,0	30,5	21,5	24,2	26,6	-2,49	-9,0	2,40
FVAÖK Marjı	20,2	24,2	23,9	24,8	17,0	20,4	21,6	-3,2	-7,8	1,20
Net Kar Marjı	21,2	25,5	35,5	35,0	35,9	25,8	35,5	14,7	1,0	9,66
Net İşletme Sermayesi	5.709	4.936	5.815	6.955	7.606	5.709	7.606	1897,3	651,8	1.897,31
Net Nakit (Yıllık)	-412	1.287	51	-956	-1.310	-412	-1.310	-898,1	-354,7	-898,13
Toplam Borç/Özsermaye	87	89	81	80	78	87	78	-9,0	-1,4	-9,02
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	1.490	2.599	2.304	2.129	3.645	1.490	3.645	2155,0	1515,9	2.154,96



ASELS Rasyolar	2020/3Q	2020/2Q	2020/1Q	2019/4Q	2019/3Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	13.788	13.619	13.610	13.013	11.442
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	2.901	2.543	2.449	4.663	2.612
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	291	93	146	766	411
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	4.372	3.865	3.643	3.353	2.563
Brüt Kar Marjı (%)	21,47	30,45	28,98	28,36	23,96
FVAÖK (Mn. TL)	542	654	621	1.296	610
FVAÖK Marjı (%)	16,98	24,80	23,92	24,16	20,19
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	16,98	15,99	15,63	14,81	12,72
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	31,01	29,27	28,84	28,27	23,99
Alacak Tahsilat Süresi	129,39	117,07	101,90	93,03	98,05
Stok İşleme Süresi - Yıllık	189,80	183,89	173,92	170,41	180,38
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	107,02	88,53	112,29	107,32	101,87
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	7.606	6.955	5.815	4.936	5.709
Net Nakit (Mn. TL)	-103	-256	706	1.892	59
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	355	1.006	1.237	-1.699	577
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	1.310	956	-51	-1.287	412
Net Borç/FVAÖK (%)	0,31	0,30	0,31	0,33	0,40
F/K	10,12	10,28	7,41	7,15	8,97
Sektör F/K	10,74	11,22	8,16	8,08	9,50
F/DD	2,73	2,64	1,87	1,77	1,92
Sektör F/DD	2,72	2,70	1,88	1,78	1,83
FD/FVAÖK	14,57	12,74	8,72	7,91	9,85
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	3.645	2.129	2.304	2.599	1.490

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 şekli ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, 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.