

Aselsan

3Ç22 Finansal Sonuçlar – Pozitif

Beklentinin üzerinde gerçekleşen net kar. Aselsan'ın net karı 3Ç22'de yıllık bazda %224,7 artışla 1,96 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan net kar, piyasa beklentisinin %32, kurum beklentimizin ise %105 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 956 milyon TL, piyasa beklentisi: 1,48 milyar TL). Bu doğrultuda, net kar marjı geçen yılın aynı dönemindeki %18,16 seviyesinden %28,41 seviyesine yükseldi. Net kar tahminimizdeki sapma, şirketin bu dönemde beklentinin üzerinde operasyonel performans göstermesinden kaynaklandı. Şirketin 2022 yılının üçüncü çeyreğinde hem faaliyetlerden hem de finansman kaynaklı 437 milyon TL tutarında net kur farkı geliri yazdığını görüyoruz. Geçen yılın aynı döneminde şirket 178,87 milyon TL net kur farkı gideri kaydetmişti. Diğer yandan, geçen yılın aynı döneminde 57,5 milyon TL net faiz geliri yazan şirket, 3Ç22'de borçlanma maliyetlerindeki artış nedeniyle 139,58 milyon TL net faiz gideri kaydetti. Ayrıca, geçen yılın aynı döneminde 121,58 milyon TL ertelenmiş vergi geliri kaydeden şirket, 3Ç22'de de 342,53 milyon TL ertelenmiş vergi geliri yazdı. Net karı ertelenmiş vergi gelirinden arındırdığımızda dahi 1,60 milyar TL ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Aselsan'ın nakit yaratım döngüsündeki devam eden iyileşme eğilimine ek olarak, beklentileri aşan finansal sonuçlar ışığında 3Ç22 finansallarının hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

Beklentileri aşan satış gelirleri. 3Ç22'de Aselsan'ın konsolide satış gelirleri yıllık bazda %108 artışla 6,89 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimizin %33, piyasa beklentisinin de %37 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 5,18 milyar TL, piyasa beklentisi: 5,01 milyar TL). Bu dönemde yurt içi satışlar yıllık bazda %93 artışla 5,28 milyar TL seviyesine yükselirken, yurt dışı satışlar önceki yılın aynı dönemine göre %179 artışla 1,61 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede, ihracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki oranı yıllık bazda 6 puan artışla %23,3 seviyesine yükseldi. Diğer yandan, 2Ç22 özelinde 309 milyon dolar yeni sipariş alan şirket, 3Ç22'de 435 milyon dolar tutarında sipariş aldı. Ancak bu siparişler backloga dahil edilmediğinden şirketin bakiye siparişleri 7,9 milyar dolardan 7,6 milyar dolara geriledi.

Piyasa beklentisinin üzerinde FAVÖK. Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü, yıllık bazda %145,1 artışla 1,40 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %35, piyasa beklentisinin de %37 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 1,04 milyar TL, piyasa beklentisi: 1,02 milyar TL). Operasyonel giderler marjının yıllık bazda yüksek seyri sürdürmesi karşısında, bu dönemde brüt kar marjı 4,5 puanlık artış kaydetti. Böylece 3Ç22'de FAVÖK marjı %20,35 seviyesinde gerçekleşti (yıllık bazda 3,11 puan artış)

AL

Hisse Fiyatı: 32,76 TL

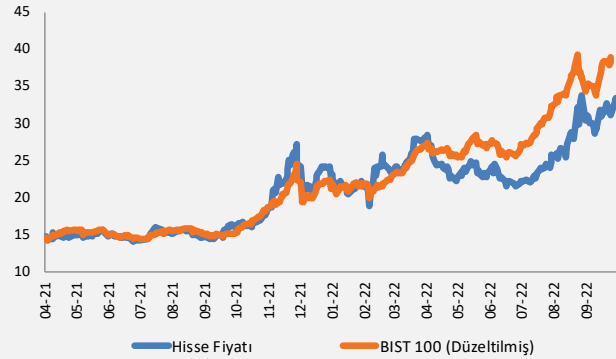
Hedef Fiyat: 41,53 TL

Getiri Potansiyeli: %27

Özet Veriler

Hisse Kodu	ASELS
Cari Fiyat (TL)	32.76
52H En Yüksek (TL)	36.06
52H En Düşük (TL)	15.53
Piyasa Değeri (m TL)	74,693
Piyasa Değeri (m USD)	4,021
Halka Açıklık Oranı (%)	25.80
Konsensus HF (TL)	30.05
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (m USD)	136.75
HLY HBK (2022T)	3.87
Konsensus HBK (2022T)	3.50

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

ASELS (mn TL)	3Ç22	3Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	2Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Gelirler	6.887	3.318	107,6%	6,4%	6.476	5.177	5.011
Operasyonel Giderler	5.632	2.856	97,2%	13,9%	4.945	4.271	3.987
FAVÖK	1.402	572	145,1%	-16,0%	1.669	1.039	1.024
FAVÖK Marjı	20,35%	17,24%	3,11 puan	-5,42 puan	25,77%	20,06%	20,44%
Operasyonel Kar	1.255	462	171,7%	-18,0%	1.531	906	-
Net Kar	1.956	602	224,7%	-8,6%	2.140	957	1.480
Net Kar Marjı	28,41%	18,16%	10,25 puan	-4,64 puan	33,05%	18,48%	29,53%

* Research Turkey Anketi

- ✓ **Nakit döngüsünde devam eden iyileşme eğilimi.** 3Ç22'de şirketin ortalama tahsilat süresi yıllık bazda değişim göstermeyerek 660 gün seviyesindeki seyrini sürdürürken, stokta kalma süresi de 1.071 günden 858 güne düşüş gösterdi. Ortalama borç ödeme süresi ise önceki yılın aynı dönemindeki 466 gün seviyesinden 417 gün seviyesine geriledi. Bu doğrultuda, şirketin nakit üretim döngüsü 3Ç22'de 1.101 gün ile geçen yılın aynı dönemindeki 1.265 günün altında gerçekleşti. Diğer yandan, 2Ç22'de şirketin 6,22 milyar TL tutarındaki net borç pozisyonu, 3Ç22'de 7,64 milyar TL seviyesine yükseldi. Şirketin geçen yılın aynı döneminde 2,68 milyar TL net borcu bulunuyordu.
- ✓ **ASELS için 30,18 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 41,53 TL olarak revize ediyor, 'TUT' tavsiyemizi 'AL' olarak güncelliyoruz.** Aselsan'ın beklentileri aşan üçüncü çeyrek sonuçlarını olumlu olarak karşılıyor. Özellikle bu çeyrekte FAVÖK ve net kar cephesinde gözlemlediğimiz güçlü artışlara ek olarak, nakit yaratım döngüsündeki devam eden iyileşme eğiliminin ilerleyen dönemlere ilişkin pozitif sinyaller taşıdığını düşünüyoruz. Bu çerçevede 2022 yıl sonu için 25,94 milyar TL ciro, 5,81 milyar TL FAVÖK, 8,83 milyar TL net kar tahmin ediyoruz. Ayrıca makro tahminlerimizde yaptığımız güncellemelerin beraberinde, net borç ve benzer şirket çarpanları modelimizi de revize ediyoruz. Böylece Aselsan için 30,18 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 41,53 TL olarak revize ediyor, 'TUT' tavsiyemizi 'AL' olarak güncelliyoruz. Aselsan hissesi FD/FAVÖK ve F/K çarpanları bazında küresel benzerlerine göre sırasıyla %53,5 ve %55,6 iskonto sunmaktadır.



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Makroekonomi	EUsta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim