

ASELS

Savunma sanayinde müzik çalmaya devam ediyor.

ASELS 2025 2.çeyrekte 29.55mlr TL hasılat, 8.01 mlr TL FAVÖK, 3.99mlr TL net kar ile **beklentilerin üzerinde güçlü sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

Satış kırılımına baktığımız zaman toplam satışlarda %13.3'lük büyüme görürken iç Pazar %12.2 büyüüp y.dışı satışlar geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %24.3 büyüme göstermiştir. Yılın ilk yarısına baktığımızda y.dışı satışların payı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 2.3pt azalış göstererek %11.2 olarak gerçekleşmiştir. Aselsan'ın 2025 itibariyle 1.37mlr \$ iş ilişkisiyle beraber toplam bakiye siparişlerinin 16mlr \$'a çıkmasını ve 2025 döneminde alınan işlerin %65'inin y.dışı olmasını pozitif değerlendirmekteyiz. 2025 itibariyle alınan işlere geçtiğimiz yılın aynı dönemle kıyasladığımızla baz etkisi sebebiyle %13 daralma görsek de y.dışı işlerin büyümesine baktığımızda 2.5x büyümenin dikkat çekici olduğunu görmekteyiz. Y.dışı işlerin büyük bir çoğunluğunu Türkiye Cumhuriyetleri ve Orta Doğu – Asya bölgesi oluştursa da 1Q25'e göre baktığımızda Avrupa'nın payının hafif de olsa artmasını pozitif değerlendirmekteyiz.

Yatırım harcamalarında güçlü büyümenin devamını görmekteyiz. Şirketin geçtiğimiz yıllar capex ortalaması %17 seviyesinde gerçekleşirken 2025/6 itibariyle yatırım harcamaları %24 seviyelerine yükselmiştir.

Karlılığa baktığımız zaman hem çeyreksele hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre büyümenin sürdüğünü görmekteyiz. 1Q25'e baktığımızda görece qider optimizasyonu gerçekleştirdiğini ve alt kalemlerin(net parasal pozisyon kazanç/kayıp) negatif etkisinin daha az hissedilmesi sonucu beklenti 3.99mlr Net Kar gerçekleşmiştir. Şirketin 2025 itibariyle FAVOK marjı %27 olup yıla kümüle baktığımızda %25 olarak gerçekleşerek yıl sonu şirket beklentisi olan %23'ün gerçekleşeceğini düşünmekteyiz.

Borç yapısında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre net borçta %38'lik azalma görürken çeyreklik anlamda önemli bir değişim gerçekleşmemiştir. Şirketin 2025 itibariyle NetBorç/FAVOK seviyesi 0.57x olarak gerçekleşirken finansal yapısının sağlıklı olmasının karlılık üzerindeki pozitif etkisini görmekteyiz.

Nakit akışında ise hem çeyreklik hem de yılın ilk yarısında ticari alacakların azalmasından ve güçlü marjlar sayesinde pozitif momentumun sürdüğünü görmekteyiz. Şirket 2025 itibariyle 9.1mlr TL işletme faaliyetlerinden kaynaklı nakit akışı elde etmiştir.

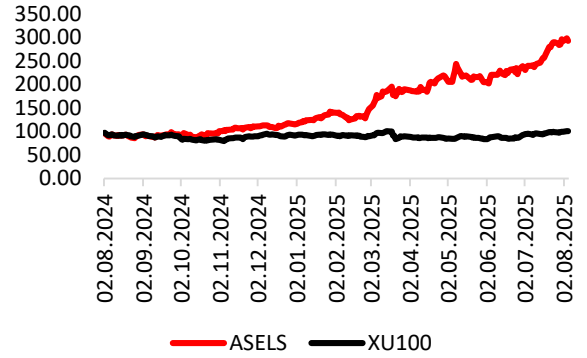
Genel olarak baktığımızda beklentinin üzerinde gelen satış ve karlılık rakamını pozitif değerlendirmekteyiz. Şirketin toplam ARGE payının artarak devam etmesi , yüksek ihracat potansiyeli ve büyük montanlı iş alma alışkanlığını pozitif değerlendirirken hem Jeopolitik gelişmelerden kaynaklı ülkelerin toplam bütçeleri içinde savunma harcamalarının payının artması sonucu hem de Türkiye'nin agresif büyümeyle devam eden Milli Savunma dönüşümü hikayesinin devam etmesi sonucu hem savunma sanayinde hem de ASELS özelinde pozitif temanın sürmesini beklemekteyiz.

6 AĞUSTOS 2025

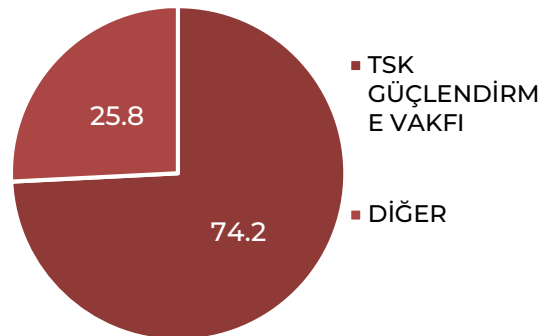
Hisse Kodu	ASELS
Piyasa Değeri (mlr TL)	844,05
Piyasa Değeri (mln \$)	6,404

F/K	44,14
PD/DD	4,99
FD/FAVÖK	23,38

Hisse Sayısı (mln lot)	4.560
FDPO (%)	25,79
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	2,716

**FİYAT PERFORMANSI (%)**

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	16.80	23.49	217.00
Nominal (TL)	22.42	42.60	226.70
Nominal (USD)	20.37	37.32	205.68

Ortaklık Yapısı (%)

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

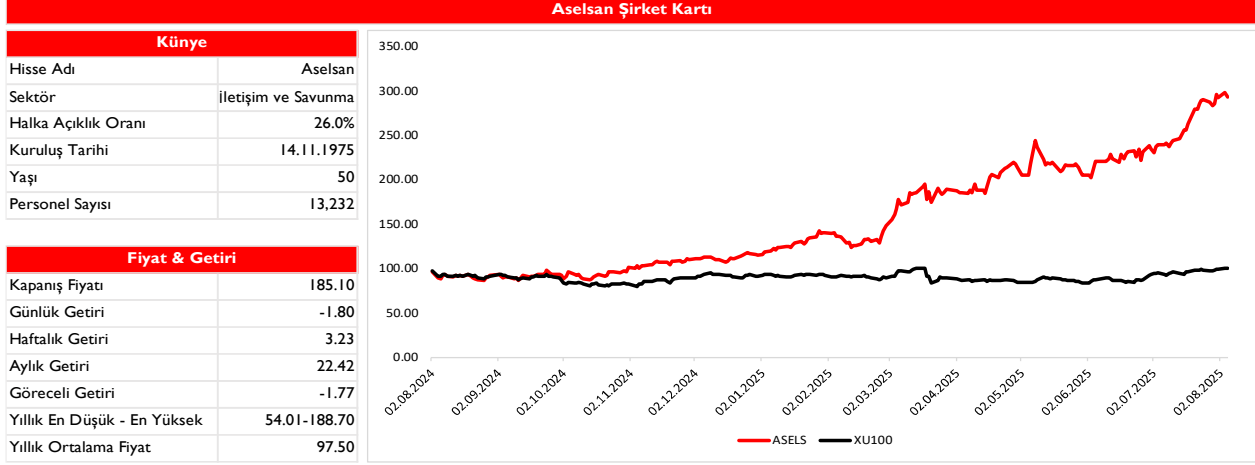
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	İtems	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)	
Dönen Varlıklar	121,483	111,661	8.80	Net Satışlar	53,710	22,791	120,206	135.67	-55.32
Nakit ve Benzerleri	15,792	12,832	23.06	Yurt İçi Satışlar	47,668	19,970	103,962	138.70	-54.15
Stoklar	52,958	46,501	13.89	Yurt Dışı Satışlar	6,042	2,821	17,146	114.16	-64.76
Ticari Alacaklar	26,261	27,681	-5.13	Diğer Satışlar	0	0	317	a.d	a.d
Duran Varlıklar	168,789	158,385	6.57	Satışların Maliyeti	36,522	15,969	82,047	128.70	-55.49
Maddi Duran Varlıklar	45,717	41,528	10.09	İskontolar	0.00	0.00	13.24	a.d	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	29,546	26,372	12.04	İndirimler	0.00	0.00	1,206.50	a.d	a.d
Aktifler	290,272	270,046	7.49	Brüt Kar	17,188	6,821	38,158	151.97	-54.96
Kısa Vadeli Yükümlülükler	90,698	74,404	21.90	Faaliyet Giderleri	5,967	2,850	11,224	109.35	-46.84
Uzun Vadeli Yükümlülükler	29,329	37,920	-22.66	Esas Faaliyet Karı	11,221	3,971	26,935	182.56	-58.34
Toplam Borç	120,027	112,324	6.86	Amortisman	2,246	1,171	3,300	91.76	-31.93
Net Borç	21,041	20,113	4.61	FAVÖK	13,467	5,142	0	161.88	a.d
Sermaye	4,560	4,560	0.00	Vergi Öncesi Kar	-2,385	-2,136	8,266	-11.70	-128.86
Özkaynaklar	169,003	156,697	7.85	Ana Ortaklık Net Ka	6,405	2,275	15,299	181.55	-58.14

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.34	1.50	-0.16
Likit Oran	0.71	0.82	-0.12
Değerleme			
F/K	50.93	34.97	15.96
PD/DD	4.99	3.49	1.51
FD/FAVÖK	27.07	18.47	8.59
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	4.56	1.76	2.80
Aktif Karlılık	2.69	1.05	1.64
Brüt Kar Marjı	32.00	29.93	2.07
Net Kar Marjı	11.92	9.98	1.94
FAVÖK Marjı	25.07	22.56	2.51
Büyüme			
Net Kar Büyüme	24.84	17.34	7.50
FAVÖK Büyüme	14.69	9.58	5.10
Özsermaye Büyüme	50.79	53.89	-3.10
Aktif Büyüme	56.47	65.50	-9.03
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	1.78	1.88	-0.09
Alacak Devir Hızı	4.41	4.31	0.10
Ticari Borç Devir Hızı	5.61	6.53	-0.92

