

ASELS	
Sektör	Savunma Sanayi, Teknoloji
Fiyat (Son Kapanış)	25,14
Son 1 Yıl En Yüksek	29,06
Son 1 Yıl En Düşük	14,08
Piyasa Değeri mn TL	57.319
Fiili Dolanım %	25,79

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yıllık Göre	Son 1 Yıl
TL	5,45	12,74	20,40	63,84
USD	5,86	3,08	5,81	-7,58
Hisse Perf (XU100'e göre)	-6,42	-8,13	-8,76	-6,97

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ASELS	7,55	2,10	10,90	2,95
XU100	7,57	1,44	6,42	1,13

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç22	4Ç21	% Değ.	1Ç22	1Ç21	% Değ.
Net Satışlar	4.365	9.847	-56	4.365	3.173	38
SMM	3.052	6.598	-54	3.052	2.241	36
Brüt satış karı	1.313	3.248	-60	1.313	932	41
Faaliyet Giderleri	407	346	18	407	267	52
Finansal Gelir/Gider	-475	-2.018	a.d.	-475	-230	a.d.
Esas Faaliyet Karı	1.854	6.107	-70	1.854	1.561	19
FAVÖK	1.037	3.029	-66	1.037	761	36
Ana Ortaklık Net Kâr	1.696	3.990	-57	1.696	1.234	37

Oranlar (%)	1Ç22	4Ç21	Fark (Puan)	1Ç22	1Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	30,1	33,0	-2,9	30,1	29,4	0,7
EFK Marjı	42,5	62,0	-19,5	42,5	49,2	-6,7
FAVÖK Marjı	23,7	30,8	-7,0	23,7	24,0	-0,2
Net Kâr Marjı	38,8	40,5	-1,7	38,8	38,9	-0,0

ASELS 1Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 1Ç22 dönemi ana ortaklık net kârı yıllık bazda %37,4 artarak 1,7mlr TL olarak gerçekleşti. Piyasa beklentisi net kârın 1,44mlr TL olması yönündeydi. Net kârın beklentileri aşmasında; esas faaliyetlerden diğer gelirlerdeki tahminleri aşan artış ve 306,91mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri rol oynadı. Operasyonel performansta yıllık bazdaki iyileşmeye karşın çeyreklik bazda sert düşüş gözlemlenmekte olup esas faaliyetlerden diğer net gelirlerdeki %70 azalış sonucunda net kâr bir önceki çeyreğe göre %58 gerilemiştir. Şirket'in net satışları yıllık bazda %38 artmasına karşın çeyreklik bazda yurt içi satışlardaki düşüştür kaynaklı %56'lık düşüş ile 4,4mlr TL olmuştur. Hâsılataın çoğunluğu yurt içi satışlardan meydana gelmekte olup ihracat gelirlerinin hâsılata içerisindeki payı %15 dolayındadır. Maliyetler, 1Ç22 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %36 artmış olup çeyreklik bazda hâsılata paralel azalarak 3,05mlr TL olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda, brüt satış kârı 1Ç21 dönemine göre %41 artarak 1,31mlr TL olmuştur. Yıllık bazda hâsılataın oransal olarak maliyetin üzerinde olması brüt satış kârına olumlu yansırken çeyreklik bazda hâsılattaki düşüş maliyetlerdeki azalışın üzerinde gerçekleşmiştir. Faaliyet giderleri araştırma ve geliştirme giderlerindeki artış öncülüğünde önceki yılın aynı dönemine göre %52'lik artış ile 407mn TL olarak net faaliyet kârını baskılamıştır. Faaliyet giderlerindeki artışın net faaliyet kârı üzerindeki baskısı sonucunda 664,3mn TL'den 905,74mn TL'ye yükselen net faaliyet kârı yıllık %36 artış ile oransal olarak brüt satış kârındaki artışın altında performans göstermiştir. Esas faaliyetlerden diğer gelirler/giderler kur farkı gelirlerinden kaynaklı 1Ç21 döneminde 897mn TL iken cari dönemde 948,51mn TL'ye yükselerek kârlılığa katkı sağlamıştır. Zira esas faaliyet kârının 906mn TL kısmını net faaliyet kârı oluştururken 948,51mn TL kısmının diğer faaliyet gelirlerinden oluştuğunu görmekteyiz. Şirket 1Ç22 döneminde 1,04mlr TL ile beklentilerin üzerinde FAVÖK elde etmiştir. Finansal gelir/gider dengesi, banka kredilerinden kaynaklanan kur farkı giderinin 1Ç21 döneminde 365,7mn TL iken cari dönemde 610,5mn TL'ye yükselmesinden dolayı dönem net kârını baskılamıştır. 1Ç22 dönemi kârlılık oranlarını incelediğimizde çeyreklik bazda maliyetlerdeki geri çekilmenin cirodaki geri çekilmenin altında kalmasına bağlı olarak sert düşüş gözlenirken, yıllık bazda düşüş sınırlı kalmıştır. 2022/03 döneminde net kâr marjı %39, esas faaliyet kâr marjı %43, FAVÖK marjı ise %24 olmuştur. Şirketin hazır değerleri bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 337,8mn TL gerileyerek 2,15mlr TL olmuşken, net borç pozisyonu 2,74mlr TL gibi yüksek bir artışla 5,65mlr TL olmuştur. Kur riskini bilanço içi yöntemlerle yöneten Şirketin, net ithalatçı olmasına karşın anlaşmalarının %85'lik kısmının döviz bazlı olması dengeleyici bir unsurdur. 1Ç22 dönemi itibarı ile yabancı para net varlık pozisyonu 8,9mlr TL ile güçlü kalmaya devam etmiştir. Şirketin tedarikçilere ödeme gücünün yüksek seyretmesine karşın devlet kurumlarından olan alacakların tahsilat süresinin uzaması nakit riski oluşturmaktadır. Halihazırda Rusya-Ukrayna krizinin gündemde olduğu bu dönemde NATO ülkelerinin savunma harcamalarını artırabileceği öngörüsüyle şirkete olan talebin artacağını öngörüyoruz. Ayrıca anlaşmalarının çoğunun döviz bazlı olmasıyla birlikte TL'nin değer kaybetmesinin ciro artışı üzerinde etkili olacağını öngörüyoruz. 1Ç22 finansallarını genel olarak değerlendirdiğimizde; marjlardaki gerileme ve borç pozisyonundaki yüksek artışa dikkat çekmemizin, beklenti üstü ciro, kâr ve FAVÖK rakamlarından kaynaklı şirket finansallarını sınırlı pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

UYARI: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ASELS	25,14	23,45	22,45	22,28	26,45	27,35	29,06

Orta vadeli yükselen trend desteğine (25,01) yakın seyreden hissede, kısa vadeli teknik göstergeler negatif konumda bulunmaktadır. Desteğin kırılması durumunda önce 23,45 ardından 22,45 yatay destekleri mevcut, bu desteklerinde aşılıp orta vadeli yükselen trend desteği (25,01) altına yerleşme olması durumunda teknik görünüm bozulabilir ve orta vadeli yönde takip ettiğimiz 200 günlük AO ve 28 Şubat-01 Mart kaçış boşluğunun kapanış seviyesi olan (22,28) desteğine geri çekilme görülebilir. Teknik açıdan 25,01 desteğinin korunması ile tekrar güçlenme hareketi başlayabilir, 26,45-27,35 dirençleri hedeflenebilir. Sonraki önemli direnç olarak tarihi zirve (29,06) takip edilebilir. Özetle; kısa vadede 25,01 seviyesini önemsemekteyiz.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük AO	22 Günlük AO	50 Günlük AO	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ASELS	26,11	26,99	25,74	22,23	43,01	90,37	-	-



UYARI: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcanerİşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkinlar Araştırma Müdürü 02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen Araştırma Uzmanı 02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen Araştırma Uzmanı 02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

