

ASELS	
Sektör	Savunma Sanayi
Fiyat (Son Kapanış)	55,20
Son 1 Yıl En Yüksek	69,70
Son 1 Yıl En Düşük	21,43
Piyasa Değeri mn TL	125.856
Fiili Dolanım %	25,77

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-2,82	13,77	-11,18	149,42
USD	-3,21	12,26	-11,97	85,64
Hisse Perf (XU100'e göre)	-7,66	8,13	-6,57	-7,31

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ASELS	10,56	3,18	13,83	3,71
XU100	5,86	1,83	5,97	1,10

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç22	3Ç22	% Değ.	4Ç22	4Ç21	% Değ.
Net Satışlar	17.553	6.887	155	17.553	9.847	78
SMM	11.212	4.864	131	11.212	6.598	70
Brüt satış karı	6.341	2.023	213	6.341	3.248	95
Faaliyet Giderleri	1.150	768	50	1.150	346	232
Finansal Gelir/Gider	-740	-445	a.d.	-740	-2.018	a.d.
Esas Faaliyet Karı	5.267	2.054	156	5.267	6.107	-14
FAVÖK	5.365	1.402	283	5.365	3.029	77
Ana Ortaklık Net Kâr	6.124	1.956	213	6.124	3.990	53

Oranlar (%)	4Ç22	3Ç22	Fark (Puan)	4Ç22	4Ç21	Fark (Puan)
Brüt Kâr Marjı	36,13	29,37	6,8	36,13	32,99	3,1
EFK Marjı	30,01	29,83	0,2	30,01	62,02	-32,0
FAVÖK Marjı	30,57	20,35	10,2	30,57	30,76	-0,2
Net Kâr Marjı	34,89	28,41	6,5	34,89	40,52	-5,6

#### 4Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 4Ç22 dönemi ana ortaklık net kârı çeyreklik %213, yıllık %53,5 artarak 6,12mlr TL'ye ulaştı. Piyasanın medyan beklentisi 4,33mlr TL seviyesindeydi. Net kârdaki yıllık artışın temel nedenini beklenti üstü açıklanan hâsılataın 17,55mlr TL'ye yükselmesi oluşturmaktadır. 2022/12 döneminde yurt içi satışlar yıllık %63 artarak 29,4mlr TL'ye, yurt dışı satışlar ise %176'lık artışla 6,2mlr TL'ye ulaşmıştır. 4Ç22 döneminde maliyetler net satışlara görece sınırlı artarak 11,21mlr TL olarak gerçekleşmiştir. Maliyetlerin görece net satışların altında artması brüt kara pozitif yansımıştır. Brüt kar 4Ç22 döneminde yıllık %95, çeyreklik %213 artarak 6,34mlr TL'ye ulaşmıştır. 2022/12 döneminde ise şirketin ürettiği brüt kar 2021/12 dönemine kıyasla %77 artarak 11,78mlr TL'ye yükselmiştir. Önemli kısmı genel yönetim giderlerinden oluşan faaliyet giderleri çeyreklik %49,7 artışla görece cirodaki artışın altında kalırken yıllık bazda %232 artarak karlılığı baskılamıştır. 2022/12 döneminde faaliyet giderleri toplamda 2,9mlr TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in cari dönemde elde ettiği FAVÖK, piyasa beklentisi 4,44mlr TL'yi aşarak 5,37mlr TL'ye yükselmiştir. 4Ç22'de esas faaliyetlerden kaynaklı kur farkı giderlerindeki artışın etkisiyle diğer gelir/gider dengesi bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla %97 azalarak 3,2mlr TL'den 76mn TL'ye gerilemiş karlılığı önemli derecede baskılayan bir unsur olarak öne çıkmıştır. Bu gelişmenin sonucunda esas faaliyet kârı (EFK) yıllık bazda %13,7 gerileyerek 5,27mlr TL olarak gerçekleşmiştir. 4Ç22 döneminde net finansman gideri banka kredilerinden kaynaklanan kur farkı giderlerindeki azalışa bağlı olarak 4Ç21'de 2,02mlr TL'den 740mn TL'ye gerilemiştir. Kâr marjları incelendiğinde; maliyet ile faaliyet giderlerindeki artışın çeyreklik ve yıllık bazda oransal olarak hâsılataın altında kalması operasyonel kar marjlarını olumlu etkilerken, diğer net giderlerde artış EFK ve ana ortaklık net kar marjlarını negatif etkilemiştir. Buna karşın marjlar genel olarak makul seviyelerde seyretmektedir. Cari dönem bilanço kalemleri çeyreklik bazda incelendiğinde; banka vadeli mevduatlarındaki artıştan kaynaklı şirketin hazır değerlerindeki yaklaşık 4,3mlr TL'lik artış ve net borç pozisyonundaki 2,5mlr TL'lik azalış dikkat çekmektedir. YP net varlık pozisyonu ise yatay kalmıştır. Likidite oranlarında makul seviyeler korunmaktadır. 4Ç22 finansallarını genel olarak değerlendirdiğimizde; esas faaliyetlerden kaynaklı kur farkı giderlerindeki artışın negatif etkisi ve yıllık bazda faaliyet giderlerindeki gözlenen görece yüksek artışa karşın beklenti üstü ciro, FAVÖK ve net karı göz önünde bulundurarak pozitif olarak yorumluyoruz.

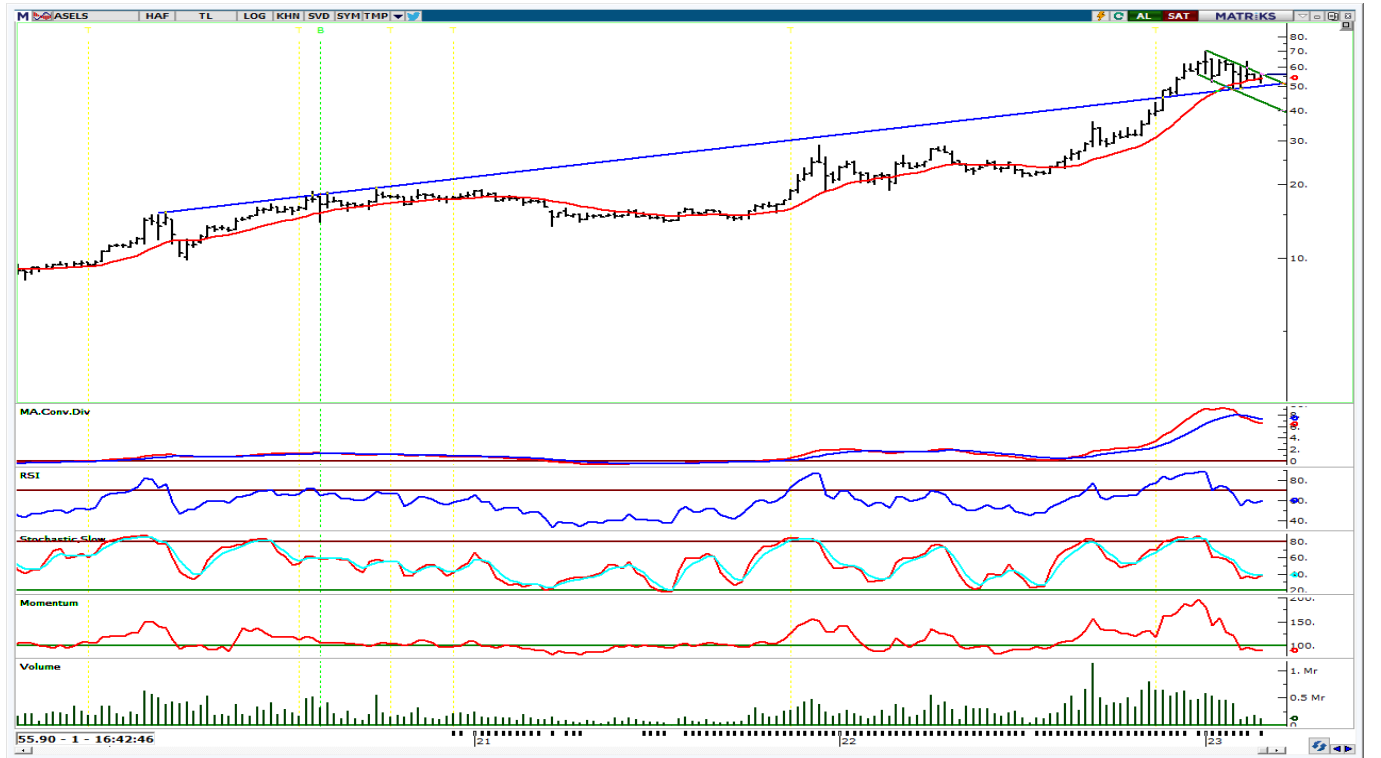
## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ASELS	55,20	54,04	50,38	43,38	56,36	62,14	69,70

Hisse kısa vadede alçalan kanal içerisinde (yeşil) fiyatlanmakta olup alçalan kanal direncine (56,36) yakın seyretmektedir. Teknik açıdan 56,36 direncinin üzerine yerleşme olması durumunda gelen alımlar artabilir, 62,14 ara direnç olmak üzere tüm zamanların zirvesi (69,70) hedefe girebilir. Geri çekilmelerde ilk etapta 22 haftalık AO (kırmızı) 54,04 desteğini takip etmekteyiz. Sonraki önemli seviye olarak 50,38 desteği (mavi) izlenebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ASELS	54,40	54,04	42,62	61,82	59,70	89,94	+	-



**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 Taçkınlar Araştırma Müdürü 02123953227

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen Araştırma Uzmanı 02123953213

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ahmet Ökmen Araştırma Uzmanı 02123953251

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

