

ASELS	
Sektör	Savunma Sanayi
Fiyat (Son Kapanış)	54,90
Son 1 Yıl En Yüksek	67,30
Son 1 Yıl En Düşük	19,35
Piyasa Değeri mn TL	250.344
Fiili Dolaşım %	25,79

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-7,26%	22,05%	22,05%	111,76%
USD	-10,50%	11,14%	11,14%	25,58%
Hisse Perf (XU100'e göre)	-7,88%	-0,44%	-0,44%	11,29%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ASELS	34,34	2,87	16,45	3,58
XU100	7,53	1,76	6,61	1,01

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2023/12	2022/12	Fark
Net Satışlar	73.593	66.860	10%
SMM	53.488	49.027	9%
Brüt satış karı	20.105	17.833	13%
Faaliyet Giderleri	7.480	6.239	20%
Finansal Gelir/Gider	-7.652	-4.341	a.d.
Esas Faaliyet Karı	24.974	17.957	39%
FAVÖK	16.027	14.040	14%
Ana Ortaklık Net Kar	7.290	1.282	469%

Oranlar	2023/12	2022/12	Fark (Puan)
Brüt Kar Marjı	27,3%	26,7%	0,6
Esas Faa.Kar Marjı	33,9%	26,9%	7,1
FAVÖK Marjı	21,8%	21,0%	0,8
Net Kar Marjı	9,9%	1,9%	8,0

#### 4Ç23 FİNANSAL ANALİZ

TMS-29 (Enflasyon muhasebesi) raporlaması kapsamında, Şirket'in 2023 yılı ana ortaklık net kârı önceki yıla kıyasla %469 artarak 7,29mlr TL'ye yükseldi. Hâsılat da %10'luk artışla 73,59mlr TL'ye ulaştı. Hâsılatın 67,2mlr TL'si yurt içi satışlardan kaynaklanmaktadır. Ayrıca hâsılattaki artışın tamamı yurt içi satışlardan oluşmaktadır. Yurt dışı satışlar 10,23mlr TL'den 6,47mlr TL'ye gerilemiştir.

Stockholm Uluslararası Barış Araştırmaları Enstitüsü'nün (SIPRI) açıkladığı verilere göre Türkiye'nin askeri harcamaları 2019 yılında 20,4mlr USD ile zirve yaptı. Akabinde askeri harcamalar 2020'de 17mlr USD, 2021'de 15,5mlr USD ve 2022'de 10,6mlr USD'ye geriledi.

2023 yılında artan mamul giderine bağlı olarak maliyetler %9 artışla 53,49mlr TL'ye yükseldi. Ancak oransal bakımdan hâsılatın gerisinde kalması brüt kârlılığa olumlu yansıdı. 2022 yılında %26,7 olan brüt kâr marjı 2023'te %27,3'e yükseldi.

2022 yılına kıyasla genel yönetim ile araştırma ve geliştirme giderlerinde artış gerçekleşmiştir. Böylece 2023'te hâsılatın daha fazla artan faaliyet giderleri 7,48mlr TL'ye ulaşmış ve salt operasyonel kârlılığı baskılamıştır. Zira brüt kârlılıktaki artışa karşın net faaliyet kâr marjı %17,3'ten %17,2'ye sınırlı gerilemiştir. FAVÖK (16,03mlr TL) marjı sınırlı bir artışla %21,8 olmuştur.

Şirket'in kambiyo gelirleri 2023'te güçlü artmış olup buna bağlı olarak esas faaliyetlerden diğer net gelirler 6,36mlr TL'den 12,35mlr TL'ye yükselmiştir. Ayrıca net parasal pozisyon kaybının 14,57mlr TL'den 10,15mlr TL'ye gerilemesi kârlılığı desteklemiştir. Ana ortaklık net kâr marjı %1,9'dan %9,9'a ve esas faaliyet kâr marjı %26,9'dan %33,9'a ulaşmıştır.

2023 yılı bilanço kalemleri incelendiğinde hem vadeli hem de vadesiz mevduatların azaldığı ve bundan dolayı nakit ve nakit benzerlerinin 9,37mlr TL'den 6,61mlr TL'ye gerilediği görülmektedir. Ayrıca USD cinsi banka kredilerinin de artmasıyla Şirket'in net borç pozisyonu 8,48mlr TL'den 13,33mlr TL'ye çıkmıştır.

Şirket'in son finansallarını değerlendirdiğimizde; borç kompozisyonundaki değişime karşın likidite oranlarının makul seviyeleri koruduğunu düşünmekteyiz. Ayrıca, ciro ve kâr marjlarındaki genel artışı olumlu bulmaktayız. 2023/12 finansallarını pozitif olarak yorumluyoruz.

## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ASELS	55,95	53,98	52,50	50,40	61,59	66,34	69,00

Hisse orta vadeli yükselen kanal (mavi) içerisinde hareket etmektedir. İndikatörler son haftalarda negatif görünüm sergilemektedir. Teknik açıdan, beş haftalık aşağı yönlü hareketin devamında ilk olarak sıkça tepki alınan 22 haftalık AO (açık mavi) takip edilebilir. İkinci destek seviyesi olarak orta vadeli yükselen kanal (Mavi) alt bandı önem arz etmektedir. Ardından, aşağı yönlü hareketlerin devamında Aralık 2023 zirvesi (50,40) izlenebilir. Yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta daha önce sıkça denenmiş ve üzerinde kalıcılık sağlanamayan uzun vadeli yükselen kanal (yeşil) üst bandı direnç seviyesi olarak takip edilebilir. Ardından, orta vadeli yükselen kanalın üst bandı (66,34) ikinci direnç seviyesi olarak hedeflenebilir. Alımların devamında Ekim 2000'de başlayan (2. Grafik) ve birçok kez test edilen yükselen trend direncinin (kırmızı) hacim destekli kırılması durumunda yukarı yönlü hareketlerin devam etmesi beklenebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ASELS	56,42	53,98	47,45	27,13	61,96	108,9	-	-



**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.



**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.

Gümüştuyu 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. Özcaner İş merkezi 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

Piramit PYS 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)

### Ubeyde Safvan Erbaş

Araştırma Uzmanı  
02123953229

[ubeyde.eras@piramitmenkul.com.tr](mailto:ubeyde.eras@piramitmenkul.com.tr)

