

Aselsan

Nötr

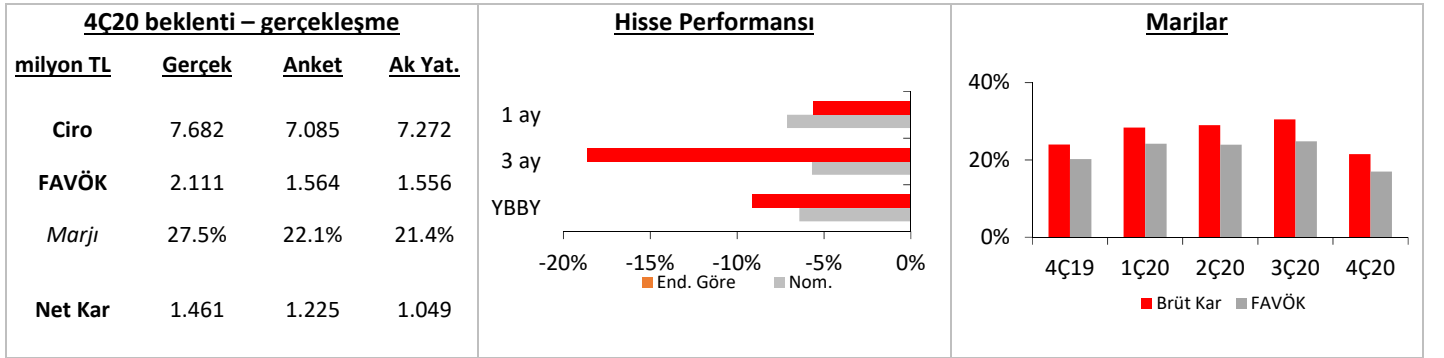
Cari Fiyat: 17,52 TL

Revize 12-ay Fiyat Hedefi: 20,00TL

Analist Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

4Q20 Bilanço Değerlendirmesi



Beklenenden iyi gelen net kar var, Şirketin 2021 beklentileri ile 12 aylık hedef fiyatı yukarı çektik

- **Aselsan** 4Ç20'de 1 milyar 461 milyon TL net kar açıkladı, yıllık %7 büyümeye ve ortalama piyasa beklentisi olan 1 milyar 225 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 1 milyar 49 milyon TL'nin üzerinde. Beklentilerden iyi gelen net kar güçlü faaliyet karlılığından kaynaklandı.
- 4Ç20 ciro yıllık %43 büyümeyeyle 7 milyar 682 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentilerin hafifi üzerinde. Yılın dördüncü çeyreğinde devlet tarafından proje teslimatlar ve ödemelerin yapılmasıyla ciroda artış yaşandı. Şirket ayrıca 4Ç20'de 533 milyon dolarlık yeni sözleşme imzaladı. Siparişler bakiyesi 9,5 milyar dolarla sabit kaldı ve ciroya oranı 4,1x oldu.
- 4Ç20 FAVÖK yıllık %63 büyümeyeyle 2 milyar 111 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentilerin çok üzerinde. Yılın son çeyreğinde şirket çok daha yüksek kar marjlı proje teslimatları gerçekleştirdi. FAVÖK marjı %27,4 ile 4Ç19'daki %20,2 marjın üzerinde.
- **2021 Beklentiler ve Yorum:** Aselsan 2021 ciro büyümesini yıllık %40-50 bandında öngörüyor (2020 yılı ciro büyümesi yıllık %24 olarak gerçekleşti ve 2020 beklentisi olan %40-50'nin altında kaldı). Şirket 2021 FAVÖK marjını %20-22 bandında olmasını öngörüyor (2020 FAVÖK marjı %24,4 ile 2020 beklentisi olan %20-22 bandın üzerinde gerçekleşti). **Bu beklentilere göre tahminlerimizde revizeler yaptık ve buna göre 12 aylık hedef fiyatımızı 18,00 TL'den 20,00 TL'ye yükselttik. Nötr önerimizi koruyoruz.** Beklentilerin üzerinde gelen 4Ç20 sonuçlarla hisse performansında olumlu tepki bekliyoruz.

Özet Gelir Kalemleri								
milyon TL	4Ç20	4Ç19	Yıllık Değ.	3Ç20	Çey. Değ.	2020	2019	Yıllık Değ.
Net Satışlar	7,682	5,365	43%	3,192	141%	16,104	13,013	24%
Brüt Kar	2,365	1,522	55%	685	245%	4,605	3,372	37%
Brüt Kar Marjı	30.8%	28.4%		21.5%		28.6%	25.9%	
FAVÖK	2,111	1,296	63%	542	290%	3,927	2,854	38%
FAVÖK Marjı	27.5%	24.2%		17.0%		24.4%	21.9%	
Net Kar	1,461	1,365	7%	1,147	27%	4,449	3,340	33%

Özet Bilanço Kalemleri					
milyon TL	4Ç20	3Ç20	2Ç20	1Ç20	4Ç19
Net borç	-209	1,310	956	-51	-1,287
FX Pozisyonu	5,734	3,645	2,129	2,304	2,599
Faal. Nak. Akımı	2,491	611	-430	-624	2,633
Serb. Nak. Akımı	1,570	147	-894	-1,106	1,886

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020