

Aselsan

Endeksin Üzerinde

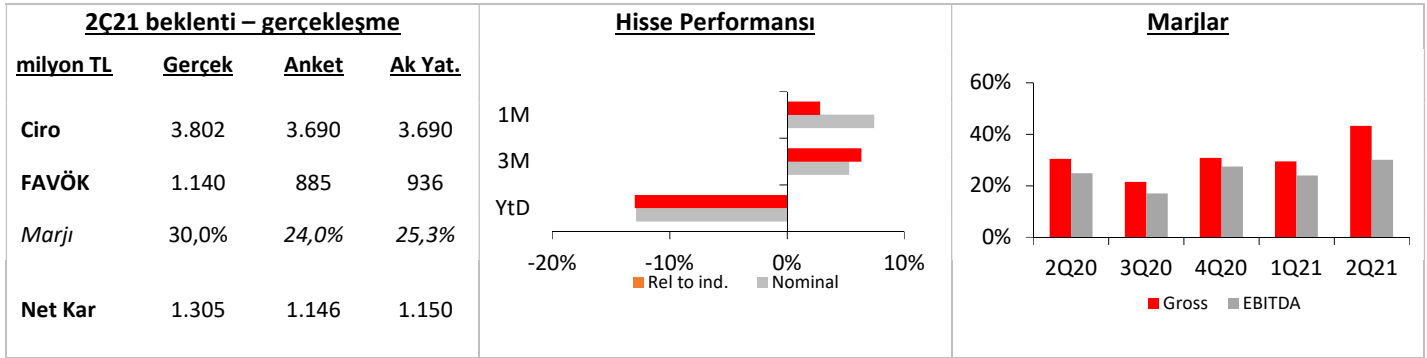
Cari Fiyat: 15,82TL

Revize 12-ay Fiyat Hedefi: 18,50TL

Analist Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



2Ç21 net kar beklentileri aştı, kur avantajı ile güçlü gelen FAVÖK'ün desteği oldu

- **Aselsan** 2Ç21'de 1 milyar 305 milyon TL net kar açıkladı, yıllık %42 büyümeye gerçekleşti. Ortalama piyasa ve Ak Yatırım beklentilerin üzerinde. Faaliyet karlılığındaki büyümeye ilave faaliyet dışı ve finansal gelirlerde artışlar da vardı.
- 2Ç21 ciro yıllık %44 büyümeye 3 milyar 802 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentilere paralel geldi. İlk yarı 2021 ciro yıllık %33 büyümeye 6 milyar 975 milyon TL olarak gerçekleşti. Tüm yıl için şirketin öngördüğü yıllık %40-50 büyümenin altında kaldı ancak satışlarda mevsimsellik var, tüm yıl cironun yaklaşık %45'ü yılın son çeyreğinde gerçekleşiyor. 2Ç21'de Aselsan 597 milyon dolar tutarında yeni sözleşme imzaladı, 1Ç21'de alınan 114 milyon dolar tutarında yeni siparişin büyük oranda üzerinde. Siparişler bakiyesi 9,2 milyar dolar olarak gerçekleşti. Siparişler bakiyesinin 2Ç21'deki yıllıklandırılmış ciroya oranı 3,9x oldu.
- 2Ç21 FAVÖK yıllık %74 büyümeye 1 milyar 140 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentilerin üzerinde geldi. 2Ç20'deki %24,8'in üzerinde geldi. Yüksek gelen FAVÖK marjı olumlu kur hareketinden kaynaklandı.
- Haziran sonun bilançoda 1 milyar 978 milyon TL net borç pozisyonu oluştu. 2020 yıl sonunda 209 milyon TL net nakit pozisyonu vardı. Sözleşmelerde ödemelerin çoğunu devlet yılın sonunda yaptığı için Aselsan'ın bilançosu o zaman tekrar net nakite dönmesini bekliyoruz.
- **Yorum ve öneri:** Şirket yönetimi 2021 tüm yıl beklentilerini değiştirmede. İlk yarı 2021 sonuçların ardından ve yılın ikinci yarısı için öngörülerimiz doğrultusunda tahminlerimizde ve değerlememizde bir değişikliğe gitmedik. 12 aylık hedef fiyatımız 18,50 TL ve önerimiz Endeksin Üzerinde. 2Ç21 net kar beklentilerin üzerinde gelmesiyle piyasada olumlu tepki olmasını bekliyoruz.

Özet Gelir Kalemleri								
milyon TL	2Ç21	2Ç20	Yıllık Değ.	1Ç21	Çey. Değ.	1Y21	1Y20	Yıllık Değ.
Net Satışlar	3,802	2,635	44%	3,173	20%	6,975	5,231	33%
Brüt Kar	1,644	803	105%	932	76%	2,576	1,555	66%
Brüt Kar Marjı	43.2%	30.5%	1279 bps	29.4%	1388 bps	36.9%	29.7%	721 bps
FAVÖK	1,140	654	74%	761	50%	1,901	1,274	49%
FAVÖK Marjı	30.0%	24.8%	520 bps	24.0%	601 bps	27.3%	24.4%	290 bps
Net Kar	1,305	921	42%	1,234	6%	2,538	1,842	38%

Özet Bilanço Kalemleri					
milyon TL	2Ç21	1Ç21	4Ç20	3Ç20	2Ç20
Net borç	1,978	1,072	-209	1,310	956
FX pozisyonu	6,887	7,479	5,734	3,645	2,129
Faaliyet Nakit					
Akımı	30	-552	2,491	611	-430
Serbest Nakit Akımı	-724	-1,120	1,570	147	-894

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. 2021