

31.10.18 09:40

Aselsan (EÜ)

3Ç18 Finansal Sonuçlar - Nötr

Net kar piyasa beklentisini aştı

- Aselsan 3Ç18 finansallarında, piyasa beklentisi olan 607mn TL net kar'ın %31 üzerinde ve bizim beklentimiz olan 963mn TL net karın %18 altında 794mn TL net kar açıkladı.
- Net kar, beklentimizin altında gerçekleşen diğer gelir altına kaydedilen kur farkı gelirleri ve kaydedilen vergi giderinden dolayı beklentimizin altında kalmıştır.
- Açıklanan net satışlar ve FVAÖK piyasa beklentisi ile uyumlu gerçekleşmiştir. Dolayısıyla 3Ç18'de gerçekleşen FVAÖK marjı da piyasa beklentisi ile uyumlu %19.7 seviyesinde gerçekleşti.
- Aselsan'ın 3Ç18'de artan işletme sermayesi ihtiyacına bağlı olarak net nakit pozisyonu 2Ç18 sonundaki 2.9mlr TL seviyesinden 3Ç18 sonunda 2.2mlr TL seviyesine düştü.

Bakiye siparişler 8.6mlr ABD\$ seviyesinde

- Aselsan'ın 3Ç18'de yeni aldığı toplam 0.8mlr ABD\$ tutarındaki iş ile 2017 sonundaki 6.8mlr ABD\$ seviyesinde olan bakiye siparişleri 3Ç18 sonunda 8.6mlr ABD\$ seviyesine çıkmıştır.

2018 öngörülerini korundu

- Aselsan 2018 yılında %40 üzeri satış büyümesi ve %19-21 FVAÖK marjı öngörüsünü korudu. Şirket 2Ç18 finansalları sonrasında öngörülerini yukarı revize etmişti.

Nötr etki bekliyoruz

- Piyasa beklentisinin üzerinde gelen net kara karşın işletme sermayesi ihtiyacındaki yüksek artışa bağlı nakit pozisyonundaki gerileme nedeniyle hisse etkisinin nötr olmasını bekliyoruz.

3Ç18	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	1,934	1,968	1,958
FVAÖK (TLmn)	380	386	380
FVAÖK Marjı	19.7%	19.6%	19.4%
Net Kar (TLmn)	794	607	963

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
24.92 TL	34.90TL	40%

Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters:	ASELS.TI / ASELS.IS
Piyasa Değeri (TLmn)	28,409
Piyasa Değeri (ABD\$m)	5,146
Firma Değeri (TLmn)	26,212
Relatif Performans:	1 ay 3 ay 12 ay
	0% -1% -8%
12 Ay Aralığı (TL):	19.51 / 45.12
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	117.4
YBB TL Getiri:	-21%
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	1,140
Halka Açıklık Oranı (%):	26

Özet Finansallar	2016	2017	2018T	2019T
Net Satışlar (TLmn)	3,768	5,360	9,378	14,813
FVAÖK (TLmn)	716	1,048	1,890	2,979
Net Kar (TLmn)	795	1,388	3,298	3,484
FVAÖK Marjı	19.0%	19.6%	20.2%	20.1%
F/K (x)	35.7	20.5	8.6	8.2
FD/FVAÖK (x)	36.6	25.0	13.9	8.8
FD/Satışlar (x)	6.96	4.89	2.80	1.77
Hisse başına kar (TL)	0.70	1.22	2.89	3.06

Aselsan Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)	3Ç17	4Ç17	1Ç18	2Ç18	3Ç18	9A17	9A18	Değişim		
								3Ç18/3Ç17	3Ç18/2Ç18	9A18/9A17
Net Satışlar	1,239	1,909	1,365	1,915	1,934	3,451	5,214	56%	1%	51%
Brüt Kar	264	512	332	488	453	843	1,273	71%	-7%	51%
Faaliyet Karı	167	334	243	378	338	582	958	103%	-11%	65%
FVAÖK	201	371	283	419	380	677	1,083	90%	-9%	60%
Net Diğer Gelir/Gider	64	124	133	280	623	133	1,036	867%	123%	679%
Finansal Gelirler (net)	-30	89	-60	-66	-92	-110	-217	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	10	81	36	0	-75	136	-39	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	208	636	351	590	794	752	1,736	282%	34%	131%
Net Nakit	-111	729	-25	2,901	2,197	-111	2,197			
Çalışma Sermayesi	-1,674	-2,013	-3,003	-3,468	-4,571	-1,674	-4,571			
Özsermaye	4,443	4,768	5,040	8,576	9,382	4,443	9,382			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	21.3%	26.8%	24.3%	25.5%	23.4%	24.4%	24.4%	2.1 puan	-2.1 puan	0 puan
Faaliyet Kar Marjı	13.4%	17.5%	17.8%	19.7%	17.5%	16.9%	18.4%	4 puan	-2.3 puan	1.5 puan
FVAÖK Marjı	16.2%	19.4%	20.8%	21.9%	19.7%	19.6%	20.8%	3.5 puan	-2.2 puan	1.1 puan
Net Kar Marjı	16.8%	33.3%	25.7%	30.8%	41.0%	21.8%	33.3%	24.3 puan	10.2 puan	11.5 puan

Analist: Kerim Gököz
kgokoz@garanti.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak

No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.
