

Finansal Değerlendirme Raporu

Aselsan <ASELS>

Savunma Sanayii

Aselsan (ASELS), 2026 yılının ikinci çeyreğinde 47,2 milyar TL beklentilerin üstünde ciro, 12,1 milyar TL beklentilerin üstünde 14,0 milyar TL FAVÖK ve 6,9 milyar TL beklentilerin üstünde 8,5 milyar TL net kar açıkladı. Bizim beklentimiz 47,7 milyar TL ciro, 11,9 milyar TL FAVÖK ve 6,7 milyar TL net kar yönündeydi. TMS29'a bağlı parasal kayıp kaleminin azalması da karda etkili oldu. Geçen yılın aynı çeyreği ile karşılaştırıldığında ciro %32, FAVÖK %32, net kar %61 arttı. Yarı yıldan yarı yıla bakıldığında 1Y26'da 1Y25'e göre ciro %25, FAVÖK %31, net kar %71 artış kaydetti. İlk yarı yılda brüt kar marjı %32 seviyesinde yatay seyrederken, FAVÖK marjı %25'ten %26'ya net kar marjı ise %12'den %16'ya yükseldi.

Türkiye'nin savunma harcamalarındaki artış eğilimi, şirket için güçlü ve sürdürülebilir bir talep zemini oluşturuyor. Şirket, yalnızca artan yurt içi savunma bütçesinden faydalanmakla kalmayıp, teknolojik yetkinliği ve genişleyen ihracat ağı sayesinde küresel savunma sanayindeki konumunu da güçlendiriyor. Türkiye'nin NATO'nun en büyük ikinci ordusuna sahip olması ve artan jeopolitik riskler nedeniyle savunma harcamalarını uzun yıllardır istikrarlı şekilde artarken, ASELS'in ise Türkiye'nin en büyük savunma elektroniği şirketi olarak bu artan bütçeden en fazla pay alan şirketlerden biri olduğu görülüyor. **Şirketin büyümesi sadece yeni projelere değil, aynı zamanda ülkenin savunma harcamalarındaki yapısal artış trendine de dayanmakta.** Konjonktür etkisinin finansallara yansıdığını da görüyoruz. Şirket, Defense News Top 100 sıralamasında son on yılda yaklaşık 20 basamak yükselirken, ASELS'in uluslararası ölçekte rekabet gücünün arttığı da görülüyor.

Şirketin yatırım hikayesini destekleyen önemli unsurlardan biri de ihracat odaklı büyüme stratejisi. Son yıllarda ihracat performansını istikrarlı şekilde artıran şirket, yalnızca Türkiye'nin ihtiyaçlarını karşılayan bir savunma sanayi kuruluşu olmanın ötesine geçerek birçok farklı coğrafyada yeni müşteriler kazanmakta ve uluslararası pazardaki etkinliğini güçlendirmekte. Gelir kaynaklarının hem coğrafi hem de sektörel olarak çeşitlenmesi, şirketin tek bir pazara veya müşteri grubuna bağımlılığını azaltıyor. **İhracat satış eğilimi artarak devam eden şirket, 2025 yılında 27,5 milyar TL yurt dışı satışı yapan şirket, 2026 yılının ilk yarısında 15,2 milyar TL yurt dışı satışı gerçekleştirdi.** Satış gelirleri bu çeyrekte yurt içi satışlarda %19, yurt dışı satışlar ise %153 artış gösterdi. 2025 yılının tamamında 2,1 milyar dolar yurt dışından sipariş alan şirket, 2026'nın ilk yarısında yurt dışından 930 milyon dolarlık sipariş aldı.

Şirketin, önemli finansal göstergelerinden biri **bakiye siparişler (backlog)** olup, henüz teslim edilmemiş ancak sözleşmesi imzalanmış işlerin toplam değerini ifade etmekte. Yani şirketin gelecekte gelir olarak finansallarına yansıtacağı iş hacmini gösteren önemli öncü gösterge. ASELS'in bakiye sipariş portföyü, gelecek yıllara ilişkin gelir görünürlüğünü artırırken, üretim ve teslimat planlamasını daha öngörülebilir hale getirmekte ve nakit akışını desteklemekte. **2026 yılının ilk yarısında bakiye siparişler çeyrekssel olarak %12 yükselişle 23,2 milyar dolar olurken,** bakiye siparişlerin %97'si savunma sektöründen, %3'ü savunma dışı sektörden alındı. Şirketin gelirlerinin önemli bir bölümü döviz bazlı veya dövize endeksli uzun vadeli sözleşmelerden oluşurken, bu yapı, şirketin kur riskini daha etkin yönetmesine, yüksek enflasyonun finansallar üzerindeki etkisini sınırlamasına ve gelirlerini daha öngörülebilir hale getirmesine katkı sağlıyor.

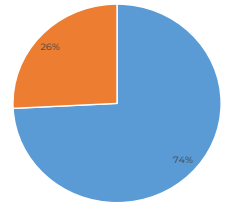
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	ASELS
Şirket Pazarı	Yıldız Pazarı
Hisse Fiyatı (TL)	349,25
5Y En Yüksek	450,00
5Y En Düşük	166,79
Hisse Adedi (mn)	4.560
HAO	26%
Piyasa Değeri (TL mn)	1.592.580
Piyasa Değeri (USD mn)	33.550
Finansal Borç (TL mn)	73.293
Finansal Borç (USD mn)	1.574
3AÖİH (USD mn)	245,67
3AÖİH/HA Piyasa Değ.	2,82%

F / K	
Güncel	44,33
6 Aylık Ortalama	51,09
1 Yıllık Ortalama	44,91

PD/DD	
Güncel	5,19
6 Aylık Ortalama	4,68
1 Yıllık Ortalama	5,09

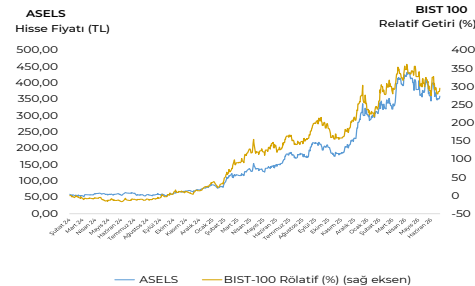
Ortaklık Yapısı



* TÜRKİYE LİSTESİ KURUMSAL KİMLİKLERİNE GÖRE SİNYELENEN VAKİT - DİĞER

Performans

ASELS (mn TL)	2025	1Y25	1Y26
Net Satışlar	212.492	70.957	88.494
FAVÖK	55.735	17.791	23.233
Net Kar	35.269	8.461	14.439
Özkaynaklar	294.902	223.271	306.744



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	51.782	39.039	33%	88.494	70.956	25%
Satışların Maliyeti (-)	-34.962	-25.885	35%	-60.398	-48.249	25%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	16.820	13.154	28%	28.097	22.707	24%
Faaliyet Giderleri (-)	-5.136	-3.891	32%	-9.202	-7.883	17%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	11.684	9.263	26%	18.895	14.824	27%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	1.697	3.429	-50%	3.636	8.239	-56%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-113	-133	-15%	-249	-274	-9%
Finansman Giderleri (-)	-3.429	-12.939	-73%	-11.302	-26.209	-57%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	537	221	143%	1.670	269	522%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	10.376	-161	a.d.	12.650	-3.151	a.d.
Vergiler	-1.865	5.642	a.d.	1.800	11.620	-85%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	8.511	5.481	55%	14.450	8.469	71%
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	8.511	5.481	55%	14.450	8.469	71%
Azınlık Payları	0	206	a.d.	11	8	36%
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	8.511	5.275	61%	14.439	8.461	71%
RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	230.027,45	192.510,35	19%	230.027,45	192.510,35	19%
FVAÖK - Yıllık	61.176,05	48.880,41	25%	61.176,05	48.880,41	25%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	65.246,15	54.081,85	21%	65.246,15	54.081,85	21%
Net Dönem Karı - Yıllık	41.246,16	25.264,54	63%	41.246,16	25.264,54	63%
Brüt Kar Marjı	32,48	33,69	-4%	31,75	32,00	-1%
FVAÖK	13.995,00	10.589,53	32%	23.233,31	17.791,21	31%
FVAÖK Marjı	27,03	27,13	0%	26,25	25,07	5%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	15.692,43	14.018,18	12%	26.869,50	26.030,71	3%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	30,30	35,91	-16%	30,36	36,69	-17%
İşletme Sermayesi	116.434,50	61.112,54	91%	116.434,50	61.112,54	91%
Aktif Karlılık - Yıllık	8,74	8,20	7%	8,74	8,20	7%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	15,22	14,01	9%	15,22	14,01	9%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	12,45	11,63	7%	12,45	11,63	7%
Alacak Tahsilat Süresi	65,87	66,58	-1%	65,87	66,58	-1%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	202,44	159,77	27%	202,44	159,77	27%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	76,02	55,42	37%	76,02	55,42	37%
Nakit Döndürme Süresi	216,43	188,53	15%	216,43	188,53	15%
Net Nakit	-33.824,36	-21.041,29	61%	-33.824,36	-21.041,29	61%
Sabit Sermaye Yatırımları	-19.005,36	-8.709,09	118%	-33.005,24	-16.988,49	94%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	0,78	0,71	11%	0,78	0,71	11%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	3,35	1,04	221%	3,35	1,04	221%

BİLANÇO

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	248.766	121.483	105%	248.766	121.483	105%
Hazır Değerler	39.469	15.792	150%	39.469	15.792	150%
Menkul Kıymetler (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	47.167	26.261	80%	47.167	26.261	80%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	10.135	2.863	254%	10.135	2.863	254%
Stoklar	106.485	52.958	101%	106.485	52.958	101%
Diğer Dönen Varlıklar	45.509	23.608	93%	45.509	23.608	93%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	300.982	168.789	78%	300.982	168.789	78%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	82.609	60.359	37%	82.609	60.359	37%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	19	15	30%	19	15	30%
Finansal Duran Varlıklar	37.205	9.437	294%	37.205	9.437	294%
Maddi Duran Varlıklar	104.836	45.717	129%	104.836	45.717	129%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	53.707	29.546	82%	53.707	29.546	82%
Diğer Duran Varlıklar	22.607	23.715	-5%	22.607	23.715	-5%
TOPLAM VARLIKLAR	549.748	290.272	89%	549.748	290.272	89%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	169.003	90.698	86%	169.003	90.698	86%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	64.707	36.679	76%	64.707	36.679	76%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	37.218	18.107	106%	37.218	18.107	106%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	51.018	26.474	93%	51.018	26.474	93%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	16.061	9.438	70%	16.061	9.438	70%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	72.220	29.329	146%	72.220	29.329	146%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	8.586	154	5459%	8.586	154	5459%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	2	-100%	0	2	-100%
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	56.053	21.743	158%	56.053	21.743	158%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	7.581	7.430	2%	7.581	7.430	2%
Özsermaye	308.525	170.246	81%	308.525	170.246	81%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	306.744	169.003	82%	306.744	169.003	82%
Sermaye	4.560	4.560	0%	4.560	4.560	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	32.376	24.507	32%	32.376	24.507	32%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	158.791	94.933	67%	158.791	94.933	67%
Dönem Net Kar/Zararı	14.439	6.405	125%	14.439	6.405	125%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	96.578	38.598	150%	96.578	38.598	150%
Azınlık Payları	1.780	1.243	43%	1.780	1.243	43%
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	549.748	290.272	89%	549.748	290.272	89%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., İhlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com