

Çarşamba, 5 Ağustos 2026

2Ç26

ASELSAN - (ASELS)

Pozitif

2Ç26'da piyasa beklentisinin %24 üzerinde 8.511mn TL net kâr; artışın beşte dördü çekirdek faaliyetten geldi...

Net kâr artışının taşıyıcısı çekirdek faaliyet oldu...

ASELSAN, 2026 yılının ikinci çeyreğinde 8.511mn TL ana ortaklık net dönem kârı açıklamıştır. Rakam, 6.869mn TL düzeyinde şekillenen piyasa medyan beklentisinin %23,9 üzerindedir. Net kâr yıllık bazda %61,3, çeyreklik bazda ise %43,6 artmıştır. **İlk yarı toplamında ana ortaklık net kârı 14.439mn TL'ye ulaşarak %70,7 büyümüştür.**

Kârın kaynağına bakıldığında tablo dengelidir. Faaliyet kârı (EBIT) 11.684mn TL'ye yükselerek %26,1 büyümüş ve dönem kârındaki 3.030mn TL'lik artışın 2.421mn TL'lik bölümünü tek başına karşılamıştır. Kalan kısım ise finansman ve vergi kalemlerinin birlikte hareketinden gelmektedir: parasal kayıp dâhil net finansman gideri 2Ç25'teki 12.939mn TL'den 3.429mn TL'ye gerilerken, geçen yıl 5.642mn TL gelir yazılan vergi kalemi bu çeyrekte 1.865mn TL gidere dönmüştür. Enflasyon muhasebesindeki iyileşme ile buna bağlı ertelenmiş vergi yükü birbirini büyük ölçüde dengelediğinden, çeyreğin kâr artışı ağırlıklı olarak operasyonel niteliktedir.

Cirodaki sıçramayı teslimat temposu ve ihracat taşıdı...

Net satış gelirleri 2Ç26'da 51.782mn TL'ye ulaşmış; yıllık %32,6, çeyreklik %41,1 artış kaydetmiştir. İlk yarı hasılatı ise %24,7 büyüme ile 88.494mn TL olmuştur. Büyümenin kaynağı, hasılatın muhasebeleştirme yöntemine göre dağılımında açıkça görülmektedir. Teslimat anında kaydedilen hasılat çeyrekte %57,7 artışla 14.511mn TL'den 22.885mn TL'ye yükselirken, zamana yaygın kaydedilen hasılatındaki artış 24.528mn TL'den 28.897mn TL'ye, yani %17,8 ile sınırlı kalmıştır. **Böylece çeyreklik ciro artışının yaklaşık üçte ikisi teslimat esaslı satışlardan gelmiştir.**

Tablo ilk yarı genelinde daha da belirgindir. Zamana yaygın kaydedilen hasılat 49.122mn TL'den 48.944mn TL'ye hafif gerilerken, teslimat anında kaydedilen hasılat 21.834mn TL'den 39.550mn TL'ye çıkarak %81,1 artmıştır. Bir başka deyişle **altı aylık ciro büyümesinin tamamı teslimatlardan gelmiş; süregelen projelerin hakedişe bağlı gelir katkısı yatay seyretmiştir.** Bu, teslimat takviminin öne çekilmesinin cirodaki sıçramanın asıl mekanığı olduğunu göstermektedir.

İhracat cephesinde yapısal bir değişim sürmektedir. Yurt dışı satışlar çeyrek içinde 10.183mn TL'ye ulaşmış, hasılat içindeki payı %19,7'ye çıkmıştır; ilk yarı genelinde ise 15.215mn TL'lik yurt dışı satış toplam cironun %17,2'sini oluşturmaktadır (1YY25: %11,2). Şirket ihracat yaptığı ülke sayısını 95'e taşımış olup, doğrudan ve platform üreticileri üzerinden dolaylı ihracatın toplamı satışların yarısından fazlasına karşılık gelmektedir.

Brüt marjda sınırlı gerileme, FAVÖK marjı korundu...

Brüt kâr 16.820mn TL ile yıllık %27,9 artmış; ancak satışların maliyetindeki %35,1'lik artış hasılat büyümesini aştığı için brüt kâr marjı %33,7'den %32,5'e gerilemiştir. Buna karşılık marj bir önceki çeyreğin (%30,7) 1,8 puan üzerindedir. Faaliyet giderleri 5.136mn TL ile yıllık %32,0 artarak ciro büyümesine paralel seyretmiş; kalem içinde araştırma ve geliştirme giderleri %39,7 ile en hızlı büyüyen bileşen olmuştur.

FAVÖK 13.995mn TL'ye ulaşarak yıllık %32,2, çeyreklik %51,5 artmıştır. FAVÖK marjı %27,0 ile geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatay, bir önceki çeyreğe göre 1,8 puan yukarıdadır. **İlk yarı FAVÖK'ü 23.233mn TL, marj ise %26,3 seviyesindedir; her iki gösterge de şirketin yıl geneli için verdiği %24 üzeri marj hedefinin ilerisindedir.** Enflasyon düzeltilmesi öncesi bazda ise çeyreklik FAVÖK 14.601mn TL ve marj %28,2 düzeyindedir.

Piyasa Bilgileri 4.08.2026

Sektör	Savunma
Kapanış (TL)	349,25
Piyasa Değeri (mn TL)	1.592.580
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	414.071
Bugünkü Sermaye (bin TL)	4.560.000
Halka Açık Sermaye (bin TL)	1.185.600
Halka Açıklık Oranı	%26

Relatif Performans (BIST-100'e Göre) %

1 Aylık	-7,92
3 Aylık	-15,08
Yılbaşına göre	24,01
Son 1 Yıl	47,10

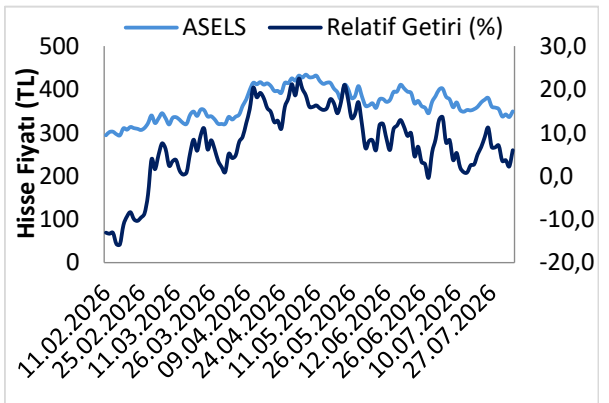
Piyasa Çarpanları

F/K	44,33
PD/DD	5,19
FD/FAVÖK	30,82

Bilanço Özeti (bin TL) 2026/6

Aktif Toplamı	549.748.035
Özkaynaklar	306.744.183
Net Borç	33.824.364
Net Satışlar (6A)	88.494.252
FAVÖK (6A)	23.233.214

Performans



Çarşamba, 5 Ağustos 2026

2Ç26

Bakiye siparişler 23,2 milyar USD ile yeni zirvede...

Şirket yılın ilk yarısında 4,9 milyar USD tutarında yeni sözleşme imzalamış, bakiye siparişlerini 23,2 milyar USD'ye taşımıştır. Bu tutar 2025 sonundaki 20,4 milyar USD'nin %13,7 üzerindedir. Yeni alınan işlerin satışlara oranı 2,5 kat ile son beş yılın en yüksek seviyesindedir; bu oran şirketin cirosunu ikame etme hızının hızlandığına işaret etmektedir.

Bakiye siparişlerin zamana yayılımı gelir görünürlüğü açısından belirleyicidir. Şirketin paylaştığı yaşlandırmaya göre 2026'nın kalan altı ayına 3,3-3,9 milyar USD, 2027'ye 6,0-6,3 milyar USD, 2028'e 4,4-4,8 milyar USD, 2029'a 3,9-4,1 milyar USD isabet etmekte; 3,3-4,1 milyar USD'lik kısım ise 2030 ve sonrasına sarkmaktadır. Bu dağılım, önümüzdeki iki yıl için hasılatın önemli bölümünün halihazırda sözleşmeye bağlanmış olduğunu göstermektedir.

Çeyrek sonrası imzalanan sözleşme bakiyeyi yukarı taşıyacak...

Şirketin 2026 yılı içinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'na tek tek bildirdiği sözleşmelerin toplamı 2.164mn USD ve 2.251mn EUR'ya ulaşmıştır; bu tutar yıllık satışların %106,6'sına karşılık gelmektedir. Bildirimlerin büyüklük sıralamasında ilk üç sırada 10 Temmuz tarihli 1.470,5mn EUR, 16 Haziran tarihli 780,0mn EUR ve 1 Haziran tarihli 845,0mn USD tutarındaki anlaşmalar yer almaktadır.

Burada zamanlama açısından kritik bir ayrıntı bulunmaktadır: listenin en büyük kalemi olan ve tek başına yıllık satışların %38'ine denk gelen 10 Temmuz tarihli sözleşme, 30 Haziran bilanço tarihinden sonra imzalandığı için 23,2 milyar USD'lik bakiye sipariş rakamına dâhil değildir. Söz konusu anlaşma üçüncü çeyrek bakiyesine doğrudan yansıtılacak olup, yılın ikinci yarısında sipariş birikimini destekleyecek başlıca unsur olarak öne çıkmaktadır.

Yatırım temposu net borcu yükseltti...

Bilanço tarafında izlenmesi gereken başlık borçluluktaki artıştır. Toplam finansal borç 2025 sonundaki 50.703mn TL'den 73.293mn TL'ye çıkmış, %44,6 artmıştır. Nakit ve nakit benzerlerindeki 39.469mn TL'lik seviyeye rağmen net borç 16.451mn TL'den 33.824mn TL'ye yükselerek iki katına yaklaşmıştır. Aktif toplamı 549.748mn TL, ana ortaklığa ait özkaynaklar ise 306.744mn TL düzeyindedir.

Artışın arkasında yoğunlaşan yatırım programı bulunmaktadır. Maddi duran varlıklar altı ayda 76.141mn TL'den 86.186mn TL'ye, maddi olmayan duran varlıklar ise 43.903mn TL'den 53.707mn TL'ye yükselmiştir. Şirketin yatırım harcamalarını 2026'da 50 milyar TL'nin üzerine taşıyacağı yönündeki öngörüsü ve Ankara Oğulbey'de tahsis edilen 6.500 dönümlük yeni teknoloji üssü, kapasite genişlemesinin süreceğine işaret etmektedir.

Sektör görünümü talebi destekliyor...

Makro çerçeve şirketin lehine işlemektedir. Dünya genelinde askeri harcama 2025 yılında 2.887 milyar USD seviyesine ulaşmış; reel artış %2,9, son on yıllık birikimli artış ise %41 olmuştur. NATO'nun 2035'e kadar üye ülkelerin savunma bütçelerini millî gelirin %5'ine taşıma taahhüdü, orta vadeli talep hattını öngörülebilir kılmaktadır. Türkiye 2021-2025 aralığında küresel silah tedarikçileri sıralamasında 11. sıraya yükselmiş, ihracat payını %0,9'dan %1,8'e çıkarmıştır. Savunma ve havacılık sektörünün on iki aylık ihracatı ise Haziran 2026 itibarıyla %29 artışla 10,2 milyar USD'ye ulaşmıştır.

ASELSAN'ın bu tablo içindeki konumu güçlenmektedir. **Şirket, NATO'nun gelecek nesil hava savunma mimarisini tasarlamak üzere belirlenen beş küresel yükleniciden biri olarak seçilmiştir.** Buna karşılık gelişmekte olan ülke fonlarının hisseye yatırımlı fon oranı %21 seviyesindedir; bu oran, sektörel temanın uluslararası yatırımcı tabanına henüz tam anlamıyla fiyatlanmadığına işaret etmektedir.

2026 beklentileri korundu...

Şirket, TMS-29 etkisi dâhil reel bazda paylaştığı 2026 öngörülerinde herhangi bir değişikliğe gitmemiştir. Hedefler; reel net satış büyümesinde %10'un, FAVÖK marjında ise %24'ün aşılması ve yatırım harcamalarının 50 milyar TL'yi geçmesi olarak korunmuştur. İlk yarı gerçekleştirmeleri her üç başlıkta da hedeflerle uyumlu ya da ilerisindedir; reel hasılat büyümesi %25, FAVÖK marjı %26,3 düzeyindedir.

2Ç26, ASELSAN açısından teslimat ve ihracat kaynaklı güçlü bir operasyonel çeyrek olmuştur. Net kâr artışının yaklaşık beşte dördü çekirdek faaliyet kârından gelirken, enflasyon muhasebesindeki normalleşme ile vergi tarafındaki tersine dönüş büyük ölçüde birbirini dengelemiştir. Bakiye siparişlerdeki 23,2 milyar USD'lik birikim orta vadeli gelir görünürlüğüne desteklerken, hızlanan yatırım programına bağlı borçluluk artışı izlenmesi gereken başlık olarak öne çıkmaktadır.

Çarşamba, 5 Ağustos 2026

2Ç26

Özet Gelir Tablosu (bin TL) – Çeyrekssel

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç26	2Ç25	% Değ.	2Ç26	1Ç26	% Değ.
Net Satışlar	51.782.243	39.038.714	32,6	51.782.243	36.712.009	41,1
Brüt Satış Kârı	16.820.382	13.153.876	27,9	16.820.382	11.276.309	49,2
Faaliyet Giderleri	5.136.302	3.891.208	32,0	5.136.302	4.065.620	26,3
Net Finansman Gelir/Gideri	-3.144.986	-4.302.122	a.d.	-3.144.986	-1.760.425	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-284.202	-8.637.203	a.d.	-284.202	-6.112.401	a.d.
Faaliyet Kârı (EBIT)	11.684.080	9.262.668	26,1	11.684.080	7.210.689	62,0
Esas Faaliyet Kârı	13.381.516	12.691.316	5,4	13.381.516	9.149.449	46,3
FAVÖK	13.995.008	10.589.000	32,2	13.995.008	9.238.206	51,5
Ana Ortaklık Net Kârı	8.511.467	5.275.482	61,3	8.511.467	5.927.839	43,6

Oranlar (%)	2Ç26	2Ç25	Fark	2Ç26	1Ç26	Fark
Brüt Kâr Marjı	32,5	33,7	-1,2	32,5	30,7	1,8
Faaliyet Kâr Marjı (EBIT)	22,6	23,7	-1,1	22,6	19,6	3,0
Esas Faaliyet Kâr Marjı	25,8	32,5	-6,7	25,8	24,9	0,9
FAVÖK Marjı	27,0	27,1	-0,1	27,0	25,2	1,8
Net Kâr Marjı	16,4	13,5	2,9	16,4	16,1	0,3

Faaliyet Kârı (EBIT), şirketin yatırımcı sunumundaki tanıma göre brüt kârdan genel yönetim, pazarlama ile araştırma ve geliştirme giderlerinin düşülmesiyle hesaplanmıştır. KAP'taki Esas Faaliyet Kârı satırı ise esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderleri (ağırlıklı olarak kur kaynaklı kalemleri) de içerdiklerinden farklılık göstermektedir. FAVÖK enflasyon muhasebesi (TMS-29) uygulanmış tutardır; 2Ç25 FAVÖK'ü kümülatif veriden türetilmiştir. Enflasyon düzeltmesi öncesi çeyreklik FAVÖK 14.600.503 bin TL'dir.

Özet Bilanço ve Gelir Tablosu (bin TL) – Dönemssel

Bilanço (bin TL)	2026/06	2025/12	% Değ.
Dönen Varlıklar	248.765.565	206.057.730	20,7
Nakit ve Nakit Benzerleri	39.468.926	34.251.653	15,2
Stoklar	106.485.325	86.741.403	22,8
Duran Varlıklar	300.982.470	302.170.876	-0,4
Aktif Toplamı	549.748.035	508.228.606	8,2
Toplam Yükümlülükler	241.223.426	211.730.102	13,9
Finansal Borç Toplamı	73.293.290	50.702.532	44,6
Net Borç	33.824.364	16.450.879	105,6
Özkaynaklar	308.524.609	296.498.504	4,1

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2026/06	2025/06	% Değ.
Net Satışlar	88.494.252	70.956.004	24,7
Yurt İçi Satışlar	73.279.282	62.974.094	16,4
Yurt Dışı Satışlar	15.214.970	7.981.910	90,6
Brüt Satış Kârı	28.096.691	22.706.853	23,7
Faaliyet Giderleri	9.201.922	7.882.644	16,7
Net Finansman Gelir/Gideri	-4.905.411	-7.732.707	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-6.396.603	-18.476.571	a.d.
Faaliyet Kârı (EBIT)	18.894.769	14.824.209	27,5
Esas Faaliyet Kârı	22.530.965	23.063.703	-2,3
FAVÖK	23.233.214	17.791.404	30,6
Ana Ortaklık Net Kârı	14.439.306	8.461.244	70,7

Net borç = toplam finansal borç – nakit ve nakit benzerleri. Toplam yükümlülükler, aktif toplamı ile özkaynaklar arasındaki farktır. Kaynak: KAP (30.06.2026 konsolide finansal tablolar).

Çarşamba, 5 Ağustos 2026

2Ç26

Anadolu Yatırım Araştırma Bölümü

[Araştırma Bölümü : arastirma@anadoluyatirim.com.tr](mailto:arastirma@anadoluyatirim.com.tr) | (216) 649 77 35

Sosyal medya hesaplarımıza aşağıdan ulaşabilirsiniz.



Uyarı: 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.

Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Anadolubank A.Ş. ve Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.