

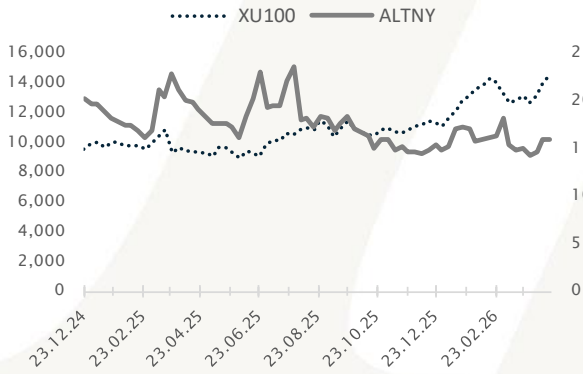
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	ALTNY:TI	ALTNY
Rapor Adı:	Analist Toplantısı Notu	
Şirket Adı	Altınay Savunma	
Hisse Sektör	İletişim ve Savunma	
Rapor Tarihi	20.04.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	15.96	
Öneri	--	
Hedef Fiyat - TL	--	
Önceki Hedef Fiyat - TL	--	
Getiri Potansiyeli - %	--	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	15,960
Firma Değeri - Milyon TL	17,553
Hacim - Milyon TL	587
Halka Açıklık - %	36.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2023/12	2024/12	2025/12
Hasılat - Milyon TL	1,711	2,313	3,140
Brüt Kâr - Milyon TL	672	1,183	993
FAVÖK - Milyon TL	613	928	736
Net Kâr - Milyon TL	484	398	163

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2023/12	2024/12	2025/12
Hasılat - Milyon TL	746	824	1,397
Brüt Kâr - Milyon TL	500	445	253
FAVÖK - Milyon TL	488	367	196
Net Kâr - Milyon TL	508	237	82

Çarpanlar	2023/12	2024/12	2025/12
F/K (x)	0.00	48.54	89.64
FD/FAVÖK (x)	0.00	20.76	22.07

Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.

Altınay Savunma, 20 Nisan 2026 tarihinde gerçekleştirdiği analist toplantısında 2025 yılı finansal görünümünü ve 2030'a kadar uzanan proje, backlog ve ciro projeksiyonlarını paylaşmıştır.

Şirketin mevcut ölçekteki büyümesini yalnızca kısa vadeli sözleşme akışına değil; savunma ve havacılıkta kritik alt sistemler, insansız sistemler, test altyapıları ve bağlı ortaklıkları üzerinden kurduğu uzun vadeli teknoloji platformuna da dayalıdır. Şirket, 2025 yılı itibarıyla 182 milyon USD backlog ve 79,46 milyon USD ciro seviyesine ulaşırken, özgün mühendislik ve üretim gücüyle global ölçekte ilk 100 savunma sanayii şirketinden biri olma hedefini korumaktadır. Ayrıca şirketin NATO'nun onaylı tedarikçisi konumundadır.

Sektörel görünüm tarafında, küresel savunma harcamalarındaki artış şirketin faaliyet gösterdiği alan için destekleyici bir zemin oluşturmaktadır. Küresel savunma harcamalarının 2024 itibarıyla 2,677 trilyon USD seviyesine ulaşması, Türkiye'de savunma ve havacılık proje sayısının 2025'te 1.400'e, savunma sanayi ihracat gelirlerinin ise 10 milyar USD'ye yükselmesi, sektörün büyüme potansiyelini desteklemektedir. Bu tablo, hem küreselde hem de Türkiye'de savunma sanayiine yönelik talebin artmaya devam ettiğini göstermektedir. Şirketin hareket kontrol sistemleri, uçuş kontrol eyleyicileri, iniş takımları, deniz sistemleri, mühimmat üretim sistemleri, test sistemleri ve insansız platformlar gibi çok sayıda kritik alt sistemde yer alması da bu büyümeden çok boyutlu faydalanabilmesine imkan tanımaktadır.

Finansal tarafta şirketin son yıllarda hızlı büyüdüğü görülmektedir. Ciro 2021'de 8,3 milyon USD seviyesinden 2025'te 79,5 milyon USD'ye yükselmiş, 2021-2025 döneminde yıllık bileşik büyüme oranı %76 olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar marjı 2024'te %51 iken 2025'te %45'e, FAVÖK marjı %42'den %18'e, vergi öncesi kar marjı ise %32'den %9'a gerilemiştir. Toplantıda da kur kaynaklı maliyet baskısının hissedildiği, yükümlülüklerde görülen artışın ise önemli ölçüde yatırım kaynaklı olduğu ifade edilmiştir. Buna rağmen yönetim, orta vadede brüt kar marjının yeniden %40'lı seviyelerde şekillenmesini hedeflediğini belirtmiştir.

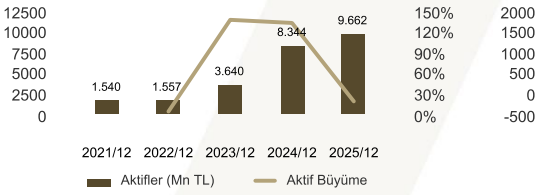
Şirketin önümüzdeki döneme ilişkin önemli dayanakları backlog ve yeni sözleşme projeksiyonlarıdır. Toplam 182 milyon USD backlog'un 2026'da 96 milyon USD, 2027'de 55 milyon USD ve 2028'de 31 milyon USD ciroya dönüşmesi öngörülmektedir. Buna ek olarak backlog'un 2026'da 273,1 milyon USD'ye, 2027'de 369,4 milyon USD'ye, 2028'de 494,4 milyon USD'ye, 2029'da 639,7 milyon USD'ye ve 2030'da 750,3 milyon USD'ye yükselmesi beklenmektedir. Yeni sözleşmeler tarafında da 2026 için 212,6 milyon USD, 2027 için 260,3 milyon USD ve 2030 için 514,1 milyon USD seviyesine ulaşan bir projeksiyon paylaşmıştır. Yönetim bu rakamları mütevacı varsayımlar olarak değerlendirmiştir.

Ciro projeksiyonları da benzer şekilde güçlü bir büyüme patikasına işaret etmektedir. Şirket, 2026'da 101,1 milyon USD, 2027'de 125,8 milyon USD, 2028'de 152,8 milyon USD ve 2030'da 220,6 milyon USD ciro hedeflemektedir. Şirket yıllık ortalama en az %20 ciro büyümesi hedeflemektedir. Ayrıca yurt dışı satışların toplam içindeki payının da kademeli olarak artması öngörülmektedir. 2025'te 6,1 milyon USD seviyesinde olan yurt dışı satışların 2030'da 37,0 milyon USD'ye yükselmesi hedeflenirken, bu büyümenin Avrupa, MENA, Uzak Doğu Asya ve Güney Amerika gibi potansiyel pazarlardaki OEM, ürün ve Ar-Ge fırsatlarıyla desteklenmesi öngörülmektedir.

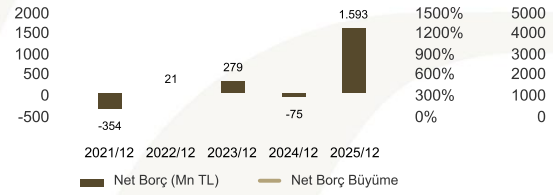
Mevcut backlog'un önümüzdeki üç yılda ciroya dönüşecek olması, yeni sözleşme projeksiyonlarının güçlü seyretmesi ve ciroda yıllık en az %20 ortalama büyüme hedefi şirketin gelecek görünümünü desteklemektedir.

Aktifler (Mn TL)	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	4.178	4.961	4.485	4.831	8%	50%
Nakit ve Benzerleri	537	425	832	312	-62%	3%
Ticari Alacaklar	1.051	982	1.229	1.365	11%	14%
Stoklar	1.115	1.479	781	1.428	83%	15%
Duran Varlıklar	3.787	4.292	3.859	4.831	25%	50%
Finansal Yatırımlar	4	4	6	24	273%	0%
Maddi Duran Varlıklar	1.110	1.233	1.141	1.327	16%	14%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.547	2.878	2.548	3.257	28%	34%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	7.965	9.253	8.344	9.662	16%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.703	3.480	2.627	3.690	40%	38%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	887	1.200	655	1.541	135%	16%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	25	36	54	59	9%	1%
Ticari Borçlar	509	634	534	574	7%	6%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	759	901	766	875	14%	9%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	314	375	278	343	23%	4%
Toplam Yükümlülükler	3.461	4.380	3.392	4.565	35%	47%
Toplam Özkaynaklar	4.032	4.352	4.455	4.622	4%	48%
Ödenmiş Sermaye	235	235	235	1.000	325%	10%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	1.183	1.272	955	1.316	38%	14%
Net Dönem Karı veya Zararı	89	127	640	141	-78%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	7.965	9.253	8.344	9.662	16%	100%

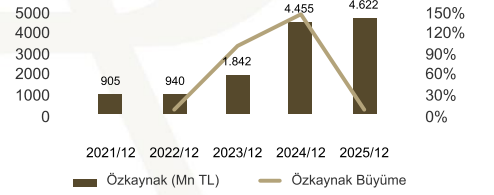
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

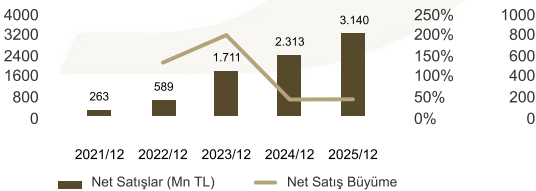


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

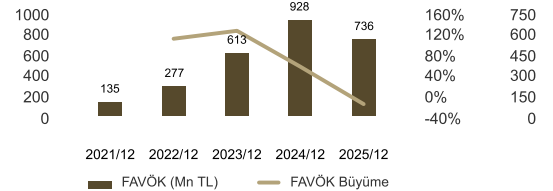


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12	Değ.	Dikey
Net Satışlar	1.221	1.742	2.313	3.140	36%	100%
Satışların Maliyeti	745	1.002	1.130	2.146	90%	68%
Brüt Kar (Zarar)	477	741	1.183	993	-16%	32%
Faaliyet Giderleri	228	380	445	531	19%	17%
Genel Yönetim Giderleri	61	106	142	141	-1%	4%
Pazarlama Giderleri	10	18	27	24	-9%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	157	256	277	366	32%	12%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	249	361	737	462	-37%	15%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	286	393	256	515	101%	16%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	278	380	272	687	153%	22%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	257	373	722	290	-60%	9%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	357	540	928	736	-21%	23%
Finansman Gelirleri	134	191	302	271	-10%	9%
Finansman Giderleri	188	306	182	262	44%	8%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	169	266	961	282	-71%	9%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	60	82	398	163	-59%	5%

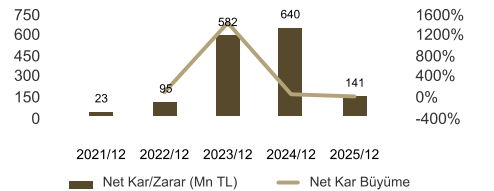
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

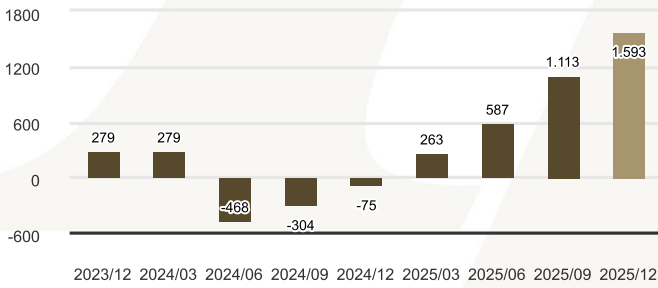


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

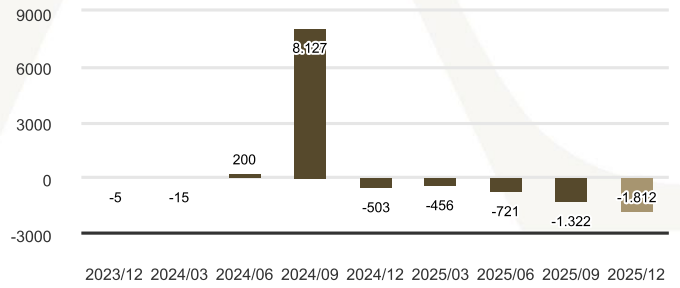


Finansal Oranlar	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12
Likidite Oranları				
Nakit Oran	23,7	14,3	40,4	9,5
Cari Oran	1,5	1,4	1,7	1,3
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	208,3	276,3	123,5	205,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	148,5	153,9	124,4	129,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	102,1	117,9	135,3	94,2
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	254,6	312,4	112,6	240,9
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	52,5	53,6	53,7	50,0
Duran Varlıklar / Aktifler	47,5	46,4	46,3	50,0
Toplam Borç / Aktifler	43,5	47,3	40,7	47,3
Toplam Borç / Özsermaye	85,8	100,7	76,1	98,8
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-720,8	-1.322,0	-502,9	-1.812,4
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-84,9	-145,8	-54,2	-246,3
Net Borç (Milyon TL)	586,8	1.112,7	-74,6	1.593,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,7	1,2	-0,1	2,2
İhracat Oranı (%)	-	-	5,7	7,2
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	0,9	1,1	6,7	1,8
Aktif Karlılığı (Yıllık)	5,9	4,4	6,7	1,8
Özsermaye Karlılığı	1,8	2,2	12,7	3,6
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	11,0	8,6	12,7	3,6
Esas Faaliyet Kar Marjı	20,4	20,7	31,9	14,7
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	25,2	25,8	31,9	14,7
FAVÖK Marjı	29,3	31,0	40,1	23,4
FAVÖK Marjı (Yıllık)	34,3	35,3	40,1	23,4
Net Kar Marjı	4,9	4,7	17,2	5,2
Net Kar Marjı (Yıllık)	15,1	12,4	17,2	5,2

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
ALTNY	15.960,00	5,10	3,45	97,66	23,85	5,59	15%	23%	5%	4%	2%	736	196	163	82
ONRYT	3.936,30	41,37	1,51	-	43,26	3,71	3%	9%	-9%	-4%	-3%	89	-47	-97	-110
NETAS	4.161,08	-4,29	-	-	22,77	0,56	1%	2%	-3%	-	-4%	297	98	-350	-89
ALCTL	5.592,26	85,45	1,69	-	6,32	0,75	10%	12%	-1%	-2%	-1%	636	377	-67	46
KRONT	3.595,67	4,32	4,86	24,48	16,49	6,62	27%	40%	27%	24%	14%	215	90	147	92
FORTE	6.576,05	36,99	2,67	2,82	9,64	3,23	31%	33%	96%	134%	60%	816	748	2.329	528
MOBTL	14.145,00	8,61	1,66	21,28	17,18	1,04	6%	6%	4%	8%	5%	929	295	665	637
KAREL	8.083,03	2,24	6,37	-	10,89	0,75	0%	7%	-8%	-81%	-10%	1.246	469	-1.512	-61
SDTTR	13.299,40	42,02	5,47	439,99	50,26	6,22	9%	12%	1%	1%	1%	267	-28	30	25
PAPIL	3.770,25	2,40	7,61	-	119,65	26,28	2%	22%	-65%	-17%	-13%	30	1	-89	-41
İletişim ve Savunma Ort.		1,76	21,67	10,32	1,07	6%	10%	5%	9%	2%	-	-	-	-	-
XU100		1,53	16,76	9,34	1,26	5,8%	10,1%	5,0%	9,8%	-	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülâlibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.