

Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş. Analist Toplantısı Notları

21.4.2026

Hisse	20.04.2026
Kuruluş Tarihi	27.05.2014
Ödenmiş Sermaye(Mio TL)	1,000
Pazar	Yıldız Pazar

Ortaklar	Pay(Mio)	Yüzde
HAKAN ALTINAY	600	60.01
DİĞER	400	39.99

Performans	1H	1A	3A	1Y
Nominal (TRY)	-0.44	5.89	-8.31	-17.23
Nominal (USD)	-0.84	4.52	-11.40	-29.52
Relatif BIST-100	-3.37	-4.61	-18.94	-46.76



Piyasa Çarpanları	2024	2025
PD/DD	4.34	3.46
FD / FAVÖK	20.76	23.90
FD / Satış	8.33	5.60
F/K Oranı	48.54	97.84

Dün Altınay Savunma'nın toplantısında, son gelişmeler eşliğinde değinilen noktalara bakalım. Şirketin tarihsel gelişimi, organizasyonel yapısı ve faaliyet alanlarının genişliği, sektörel konumlanması hem de finansal performansının açısından çok katmanlı büyüme hikayesi sunmaya devam etmektedir.

Tesis ve altyapı tarafında Teknopark İstanbul Ankara Ar-Ge ofisleri, Ömerli İHA test alanı, Dilovası üretim tesisi, Gebze test entegrasyon merkezi gibi yatırımlar şirketin uçtan uca üretim ve test kabiliyeti oluşturduğunu göstermektedir.

Tesis ve altyapı tarafında Teknopark İstanbul ve Ankara Ar-Ge ofisleri, Ömerli İHA test alanı, Dilovası üretim tesisi ve Gebze test-entegrasyon merkezi gibi yatırımların uçtan uca üretim, test, doğrulama kabiliyeti oluşturduğunu net şekilde ortaya koyarken, toplantıda yönetimin özellikle de altyapının kapasite sınırlarına yaklaştığını, tesislerin büyük ölçüde tam kapasiteye yakın çalıştığı vurgulanmıştır.

Şirket yönetimi; 2026 yılı içerisinde yeni üretim ve teknoloji merkezlerinin devreye alınacağını, yıl sonuna üretim hacminin daha yukarı taşınacağını ifade etmiştir.

Önümüzdeki dönemde hem ciro büyümesini destekleyecek hem ölçek ekonomisi sayesinde birim maliyetler üzerinde iyileştirici etki yaratabilecek gelişme olarak öne çıkmıştır; bununla birlikte uluslararası büyüme stratejisi kapsamında şirketin global finans ve yatırım çevreleriyle temaslarını artırdığı, bu doğrultuda JP Morgan ile görüşmeler gerçekleştirdiği, özellikle Kuzey Amerika pazarına giriş amacıyla **ABD'nin kuzey bölgesinde bir şirket kurulmasını planlandığı bilgisi paylaşılmıştır, bu adımın sadece satış ve pazarlama değil aynı zamanda OEM ilişkileri, teknoloji iş birlikleri ihracat gelirleri artırılması açısından kritik eşik olacağı belirtilmektedir.**

Dolayısıyla hem mevcut tesislerin tam kapasiteye ulaşmış olması hem de yeni merkez yatırımları, yurtdışı açılım planları ile birlikte ele alındığında önümüzdeki dönem operasyonel ölçeğini büyütme ve küresel oyuncu olma hedefini somut adımlarla desteklemeye odaklandığı görülüyor.



Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş. Analist Toplantısı Notları



Genel Bakış

1990'lerden gelen robotik kökenin savunma sanayiine evrilmesi, Roketsan ile ilk proje, NATO tedarikçi onayı, ASELSAN ortaklığı ve TUSAŞ ile kurulan TAAC gibi kritik kilometre taşları şirketin aslında Türkiye savunma ekosisteminin önemli oyuncularıyla organik olarak büyüdüğünü göstermektedir, bu durum hem güvenilirlik hem de iş alma kapasitesi açısından ciddi bir rekabet avantajıdır. DASAL'ın %100 sahiplik ile İHA tarafında konumlanması ve TAAC'ın %50 TUSAŞ ortaklığı ile KAAN ve HÜRJET gibi platformlarda yer alması, Altınay'ın büyümesini iki ana ekseninde taşıdığını ortaya koymaktadır:

Faaliyet alanları kısmı incelendiğinde ise oldukça geniş bir ürün portföyüne sahip olduğu görülmektedir; atış kontrol sistemleri, elektro optik sistemler, radar kontrol, uydu haberleşme antenleri, uçuş kontrol eyleyicileri, iniş takımları, test sistemleri ve silah sistemleri gibi birçok kritik alt sistemde faaliyet gösterilmesi "niş ama yüksek katma değerli alt sistem üreticisi" konumuna getirmektedir, burada özellikle hareket kontrol sistemleri şirketin çekirdek yetkinliği olarak öne çıkmakta ve bu alanın savunma projelerinde kritik öneme sahip olması nedeniyle sürdürülebilir gelir yaratma potansiyeli bulunmaktadır.

Uçuş kontrol eyleyicileri ve iniş takımı sistemlerinin KAAN ve HÜRJET gibi platformlarda kullanılması, Altınay'ın Türkiye'nin en stratejik savunma projelerinde yer aldığını göstermekte olup bu durum uzun vadeli sipariş akışı açısından önemli bir güvence sağladığı; insansız sistemler bölümünde MİKON, ALKARA, BEE-EATER, FALCON-SİHA ve PUHU serisi gibi farklı segmentlerde ürünler geliştirilmiş olması ürün çeşitliliğini artırırken özellikle PUHU-C75 ve C100 gibi yüksek taşıma kapasiteli İHA'lar lojistik ve askeri kullanım açısından önemli fırsatlar barındırdığı da belirtildi.

Burada dikkat çeken nokta ürünler menzil, taşıma kapasitesi ve görev süreleri gibi teknik özelliklerinin rekabetçi olmasıdır; deniz sistemleri tarafında helikopter yakalama sistemi, JP5 yakıt transfer sistemi ve kızılötesi iz yönetim sistemi gibi çözümler, şirketin sadece hava değil deniz platformlarında da aktif olduğunu gösterdi. Mühimmat imha ve üretim sistemleri ile test sistemleri şirketin savunma sanayinin arka planındaki kritik üretim ve doğrulama süreçlerinde yer aldığını ortaya koymakta özellikle Demirkuş test sistemi gibi projeler yüksek teknoloji ve know-how gerektirdiği için giriş bariyeri yüksek alanlardır.

Backlog tarafında 182 milyon USD'lik iş yükünün 2026-2028 arasında 96-55-31 milyon USD olarak ciroya dönüşmesi beklenmektedir. Nato'nun onaylı tedarikçisi olan şirket 2030'a kadar backlog hedeflerini verirken, 2026 yılında %50 büyüme ile 273 mn usd'ye, 2027'de %35 büyüme ile 369 mn usd'ye, 2028'de %33 büyüme ile 494 mn usd'ye , 2029'da %29 büyüme ile 639 mn usd'ye ve 2030'da %17 büyüme ile 750 mn usd seviyesinde gerçekleşmesini beklemektedir.

Ciro projeksiyonuna baktığımızda ise 2025'deki 79,5 mn usd'nun, 2026'da %27 büyüme ile 101 mn usd'ye, 2027'de %24 büyüme ile 125 mn usd'ye, 2028'de %21 artışla 152 mn usd'ye, 2029'da %18 artışla 181 mn usd'a ve 2030 yılından %21 artışla 220 mn usd'ye çıkmasının beklendiğini gördük.

Finansal göstergeler bölümüne geçildiğinde şirketin büyüme hikayesi çok net görülmekte, ciro 2021'de 8,3 milyon USD'den 2025'te 79,5 milyon USD'ye çıkarak yaklaşık 10 kat artmış ve %76 YBBO yakalanmıştır ancak bu büyüme kârlılığa aynı şekilde yansımamış, FAVÖK 2024'te 24,3 milyon USD iken 2025'te 14,3 milyon USD'ye , vergi öncesi kar 22,4 milyon USD'den 7,1 milyon USD'ye ve net kar 9,3 milyon USD'den 3,6 milyon USD'ye gerilemiştir.

Satışların maliyeti 26,3'ten 54,3 milyon USD'ye çıkıp ciro artışından daha hızlı artmış, Ar-Ge giderleri 6,4'ten 9,3 milyon USD'ye yükselmiş ve esas faaliyetlerden diğer giderler 6,3'ten 17,4 milyon USD'ye sıçramıştır, yani büyüme ciddi maliyet baskısı altında gerçekleşmiştir, marjlar da buna paralel olarak düşmüş (FAVÖK marjı %45'ten %32'ye, net marj %18'den %9'a), bu durum özellikle platform projelerine geçiş ve ölçeklenme sürecinin maliyetli doğası ile açıklanabilir.

Toplantıda şirketin ölçek büyümesi, kapasite artışı ve proje karmaşasındaki normalleşme ile marjlarda yeniden yukarı yönlü bir iyileşme öngördüğü anlaşılmaktadır; bu kapsamda;

orta vadede FAVÖK marjının yeniden %30'un üzerine taşınması,

aynı şekilde operasyonel verimlilik ve maliyet kontrolünün güçlenmesiyle birlikte vergi öncesi net kâr marjını %20'nin üzerine çıkarılmasının hedeflendiği ifade edilmiştir, bu beklenti 2025 yılında yaşanan marj daralmasının geçici olduğu ve yeni kapasite yatırımları ile yüksek katma değerli projelerin devreye girmesiyle kârlılığın tekrar güçleneceği yönünde güçlü öngörüye sahip oldukları anlamı taşımaktadır.

Ar-Ge harcamalarında 2025'te harcamaların %81'inin sözleşmeli olması yani satışa dönüşmesi olumlu bir yapı gösterirken halka arz gelirlerinin büyük kısmının tesis ve Ar-Ge yatırımlarına gitmesi büyümenin altyapı ile desteklendiğini ortaya koymaktadır.



Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş. Analist Toplantısı Notları

Gelir Tablosu	2024	2025/03	2025/06	2025/09	2025
HASILAT	53.95	16.88	30.73	41.99	73.25
SATIŞLARIN MALİYETİ	26.36	8.78	18.73	24.14	50.08
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	27.59	8.10	12.00	17.85	23.18
BRÜT KAR (ZARAR)	27.59	8.10	12.00	17.85	23.18
FAALİYET GİDERLERİ (-)	10.39	2.89	5.74	9.16	12.39
Genel Yönetim Giderleri	3.31	0.70	1.53	2.54	3.29
Pazarlama Giderleri	0.62	0.08	0.25	0.44	0.57
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	6.46	2.10	3.96	6.18	8.54
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	17.20	5.21	6.26	8.69	10.78
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	5.98	4.05	7.19	9.46	12.01
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	6.34	3.71	6.99	9.17	16.03
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	16.84	5.54	6.46	8.98	6.77
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3.08	0.66	0.98	1.15	1.41
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0.00	0.24	0.47	0.48	0.49
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	19.91	5.96	6.97	9.65	7.69
Finansman Gelirleri	7.05	1.66	3.37	4.59	6.31
Finansman Giderleri	4.25	2.16	4.73	7.39	6.12
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	-0.28	0.05	-1.35	-0.44	-1.30
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	22.43	5.50	4.26	6.42	6.59
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	7.50	2.50	2.03	3.36	3.30
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	0.05				0.64
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	7.45	2.50	2.03	3.36	2.66
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	14.93	3.01	2.23	3.07	3.29
DÖNEM KARI (ZARARI)	14.93	3.01	2.23	3.07	3.29
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	5.64	1.35	0.74	1.10	-0.52
Ana Ortaklık Payları	9.30	1.66	1.50	1.97	3.81



TEKNİK GÖRÜNÜM



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	57.70	SAT	22.68	AL	10.17	AL
RSI	61.29	AL	50.63	AL	52.53	AL
Williams%R	-25.69	SAT	-60.96	AL	-82.49	NÖTR
Momentum	110.05	AL	95.18	SAT	75.63	SAT
MACD	0.16	AL	-0.32	AL	-0.98	AL
ADX	27.04	AL	19.63	AL	28.40	AL
CCI	82.63	NÖTR	26.32	NÖTR	10.61	NÖTR
Ultimate Oscillator	31.03	NÖTR	37.19	NÖTR	31.87	NÖTR
ROC	10.05	NÖTR	-4.82	NÖTR	-10.23	NÖTR
Hareketli Ortalama	15.73	NÖTR	15.63	NÖTR	16.17	NÖTR
Al Sayısı		4		5		4
Sat Sayısı		2		1		1
Nötr Sayısı		4		4		5

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	15.99	15.47	15.72	15.85	16.10	16.23	16.48	16.61
Camarilla	-	15.89	15.92	15.96	16.10	16.02	16.06	16.09
Fibonacci	-	15.72	15.86	15.95	16.10	16.24	16.33	16.48
Demarks's	-	-	-	15.79	16.10	16.17	-	-

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 tercihlerinizle uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

M. Baki ATILAL - Genel Müdür Yardımcısı
Sıla GİRĞİN - Uzman Yardımcısı

Yatırım Artık Daha Kolay!

A1 Capital'in güçlü altyapısı, uzman kadrosu ve yenilikçi dijital çözümleriyle yatırım yapmaya bugün başlayın.

Hemen Hesap Aç



alcapital.com.tr

Genel Müdürlük

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. 1. Levent Plaza No:173 Kat:5, 34394
Şişli / İstanbul
E-Posta: info@alcapital.com.tr Telefon: 0212 371 18 00

Adana

Adana - Telefon: 0322 970 02 30
Çınarlı Mahallesi, Ziyapaşa Bulvarı, Günep
Ziyapaşa İş Merkezi, Bina No:78 Kat:9 Daire:905
Seyhan / ADANA

Ankara

Ankara - Telefon: 0312 419 04 77
Tunalı Cad. No:14/4 Çankaya / ANKARA

Ankara Çankaya - Telefon: 0312 309 02 60
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 Çankaya / ANKARA

Ankara Dumlupınar - Telefon: 0312 970 50 08 / 0312 970 50 09
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi C Blok 5. Kat No:69 Çankaya / ANKARA

Ankara Tunalı Hilmi - Telefon: 0312 466 66 71
Remzi Oğuz Arık Mahallesi, Tunalı Hilmi Caddesi No:114
Çankaya / ANKARA

Antalya

Antalya - Telefon: 0242 324 09 00
Şirinyalı Mah. Lara Cad. No:100 Ayselî Göksoy Apt.
Kat:1 Daire:4 Muratpaşa / ANTALYA

Bursa

Bursa - Telefon: 0224 233 30 83
Küçükbalıklı Mah. Başaran Sok. No:6 Osmangazi / BURSA

Çanakkale

Çanakkale - Telefon: 0286 218 04 00
Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kıyı AVM No:25-32 Merkez / ÇANAKKALE

Denizli

Denizli- Telefon: 0258 252 10 77
SkyCity Kat:17 Bağımsız bölüm, 149-150 Merkezefendi/DENİZLİ

Eskişehir

Eskişehir - Telefon: 0222 502 01 64
Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü 1. Cad. No:13
Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 Tepebaşı / ESKİŞEHİR

İzmir

İzmir - Telefon: 0232 404 01 21
Cumhuriyet Bulvarı No:64 Kat:7 D:11-12 Konak / İZMİR

İzmir Konak - Telefon: 0232 402 30 71 - 0232 402 30 72
Halkapınar Mahallesi, 1203/1 Sokak Megapol Çarşı Kule No:5-7
Kat:15 Daire:153 Konak / İZMİR

İstanbul

İstanbul Ataşehir - Telefon: 0216 688 42 40
Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2
Daire:1 Ataşehir / İSTANBUL

İstanbul Beylikdüzü - Telefon: 0212 852 44 39
Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1997 Sok. Phuket Life
Residence No:12 Kat:5 Daire No:41 Esenyurt / İSTANBUL

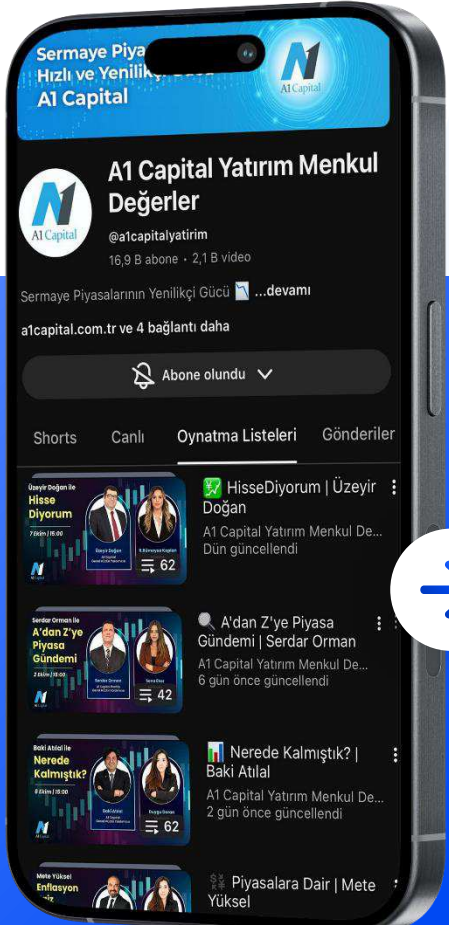
İstanbul Göztepe - Telefon: 0216 407 26 22
Bağdat Cad. Permiz Apt. No:251/10 Caddebostan - Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Merkez - Telefon: 0212 371 18 00
Beybi Giz Plaza Meydan Sokak No:1 Kat:2 Maslak / İSTANBUL

İstanbul Kadıköy - Telefon: 0216 338 35 36
Osmanağa Mah. Osmancık Sok. Emin Han No:12/105 Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Nuru Tower - Telefon: 0212 371 43 56
Ezizetpaşa Mahallesi, Yenyol Caddesi No:3 Nuru Tower
Kat:31 Ofis No:3109 İç Kapı No:243 Şişli / İSTANBUL

İstanbul Zorlu - Telefon: 0212 845 8205
Levazım Mahallesi Kuru Sokağı No:2 R3 Kule T242 Beşiktaş / İSTANBUL



Bizi Takip Edin!



YouTube
/@alcapitalyatirim

Uzman Yorumuyla Piyasalar

Uzmanlarımızın katılımıyla hazırlanan analiz videoları, haftalık borsa yorumları ve ekonomik gelişmelere dair değerlendirmeleri YouTube kanalımızdan izleyebilirsiniz.