

Altınay Savunma Teknolojileri

18 Temmuz 2025

Altınay Savunma; hareket kontrol sistemleri, insansız ve deniz sistemleri, mühimmat imha çözümleri ile test ve kritik üretim sistemleri alanlarında faaliyet göstermektedir. TAAC ve DASAL Havacılık Teknolojileri olmak üzere iki bağlı ortaklığa sahiptir. Şirket, KAAAN ve HÜRJET gibi Türkiye'nin stratejik savunma projelerinde aktif rol almakta ve bu projelere sunduğu çözümlerle sektördeki konumunu güçlendirmektedir. 2025 yılı ilk çeyreği itibarıyla 646 çalışanı bulunan Altınay Savunma, 2014'te kurulmuş olup 16 Mayıs 2024'te Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

Büyük Projelerde kritik rol. Türkiye'nin savunma sanayiinde öncelik verdiği en stratejik projelerden olan KAAAN ve HÜRJET'in tasarım ve geliştirme süreçlerinde, Altınay önemli bir rol üstlenmektedir. Milli muharip uçak KAAAN'a yönelik iniş takımı, uçuş kontrol sistemleri ve test altyapıları gibi kritik alt bileşenlerin geliştirilmesinde katkı sağlayan Altınay, bu projelerin yerlilik oranını artıran başlıca sanayi paydaşları arasında yer almaktadır. Savunma Sanayii Başkanı Prof. Dr. Haluk Görgün, 16 Temmuz 2025 tarihinde yaptığı açıklamada, ilk etapta 6 adet KAAAN siparişi verildiğini duyurarak, projenin seri üretim sürecine geçiş açısından önemli adım olarak değerlendirilebilir.

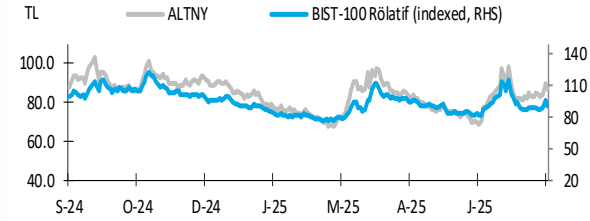
Şirket'in mevcut backlogu 195mn ABD Doları seviyesindedir. Toplamda 249 proje tamamlanmış olup, devam eden 92 projesi bulunmaktadır. Şirket'in backlog tutarı olan 195mn ABD Doları'nın, 2025 – 2027 arasında ciroya dönmesi öngörülmektedir. Şirket'in backlog öngörülerine göre, ciroya dönüşecek backlog tutarının 2025'te 60,0mn ABD Doları, 2026'da 75,0mn ABD Doları ve 2027 yılında 60,0mn ABD Doları seviyesinde olması beklenmektedir. Şirket Yönetimi tarafından paylaşılan bilgilere göre, 2025 yılının 220mn ABD Doları backlog ile tamamlanması öngörülmektedir. Şirket'in güncel olarak 400 mn ABD Doları iş teklif büyüklüğü bulunmaktadır. 2024 yılında Altınay'ın hasılatı 51 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönem itibarıyla hasılatla dönüşmesi öngörülen backlog büyüklüğü ise 60 mn ABD doları seviyesindedir. Bu durum, şirketin 2025 yılı için yaklaşık %17 oranında gelir artışı beklediğine işaret etmektedir. Buna paralel olarak, 2026 yılında 75 mn ABD doları tutarında ciro, bu beklenti 2025 öngörüsüyle karşılaştırıldığında yaklaşık %25 oranında bir büyümeye işaret etmektedir.

NATO Üyelerinden Savunma Harcamalarında Yeni Hedef. 24 Haziran'da Hollanda'da gerçekleşen zirvede NATO'nun 32 üyesi, savunma harcamalarının GSYH içindeki payını 2035'e kadar %5'e çıkarma konusunda anlaşmaya varılmıştır. Türkiye'nin, mevcutta %2 düzeyinde olan savunma harcamalarının, bu hedefe uyumlu bir şekilde kademeli olarak artırması beklenmektedir. Bu durumun, savunma sanayi şirketleri için önemli bir büyüme fırsatı yaratabileceğini öngörmekteyiz. Altınay Savunma Teknolojileri, ağırlıklı olarak yurt içi projelere odaklanmakta olup, NATO standardizasyonuna uygun altyapısı ve platform seviyesindeki özgün ürünleriyle, hem ulusal projelerde artan rol üstlenme hem de uluslararası tedarik zincirine entegrasyon açısından avantajlı konumda bulunmaktadır. Türkiye'nin savunma bütçesindeki artış ve NATO ile derinleşen iş birliği, şirketin iş hacmini ve rekabet gücünü destekleyici unsurlar olarak değerlendirilmektedir.

Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	ALTNY.IS	ALTNY TI
Sektör		Savunma Sanayi
Son Kapanış (TL, 17-Temmuz-25)		86.50
Hisse Sayısı (mn)		235
Piyasa değeri (TLmn)		20,353
Piyasa değeri (US\$ mn)		506
3A Ort. Vol. (mn)		US\$18.2
52-Haftalık	TL67.05 -	TL123.40

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı

	1A	3A	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	-2%	3%	5%	-7%
BIST-100 Rölaf	-12%	-7%	0%	-12%

Hissedar Dağılımı

Hakan Altınay	63.0%
Halka Açık	37.0%

Altınay Savunma'nın gelirlerinin %99'u döviz cinsinden oluşmakta olup, ihracat oranı %6 seviyesindedir. 2025 yılı ilk çeyreği itibarıyla ciro dağılımı incelendiğinde, eyleyici sistemler toplam gelirlerin %41'ini, uçuş sistemleri %39'unu, platformlar %18'ini ve insansız sistemler ise %2'sini oluşturmaktadır. Şirket'in toplam finansal borcu 927,0mn TL seviyesindedir. Buna karşılık, 668,4mn TL tutarında nakit ve nakit benzeri varlık bulundurulmakta olup, net borç pozisyonu 258,7mn TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Finansal borcun %75'i, bir yıl içinde vadesi dolacak kısa vadeli yükümlülüklerden oluşmaktadır. 1Ç25 itibarıyla Net Borç/FAVÖK oranı 0,3x seviyesinde olup, bu durum şirketin borçluluğunun makul düzeyde yönetildiğine işaret etmektedir.

TL	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2024/3	2025/3
Satış Gelirleri	417.372.559	935.522.251	1.882.748.824	1.944.592.787	440.145.717	637.412.447
Büyüme, %		248,3%	202,5%	6,6%		89,6%
Satışların Maliyeti (-)	(152.563.172)	(457.503.581)	(1.142.872.757)	(950.111.404)	(314.975.161)	(331.684.774)
Brüt Kar (Zarar)	264.809.387	478.018.670	739.876.067	994.481.383	125.170.556	305.727.673
Genel Yönetim Giderleri (-)	(21.706.479)	(50.211.449)	(56.142.254)	(119.253.789)	(25.426.402)	(26.606.100)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(5.802.634)	(231.390)	(3.678.523)	(22.494.600)	(4.219.206)	(2.973.016)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(78.901.362)	(60.828.889)	(101.765.014)	(232.821.148)	(49.386.483)	(79.396.499)
FVÖK	158.398.912	366.746.942	578.290.276	619.911.846	46.138.465	196.752.058
Amortisman	56.259.547	74.188.209	95.848.543	160.390.207	31.501.220	51.113.742
FAVÖK	214.658.459	440.935.151	674.138.819	780.302.053	77.639.685	247.865.800
FAVÖK Marjı, %	51,4%	47,1%	35,8%	40,1%	17,6%	38,9%
Net Kar	44.054.026	52.659.330	640.678.646	538.223.014	(161.959.343)	113.528.164

Güçlü Finansal Büyüme. Satış gelirleri, 2021 yılından itibaren **%67** yıllık bileşik büyüme oranı ("YBBO") ile büyüyen Altınay Savunma, 2025 yılının ilk çeyrek sonu itibarıyla son on iki aylık dönemde 2,1 milyar TL satış geliriye ulaşmıştır. Aynı dönem içerisinde FAVÖK tutarı **%54 YBBO** ile büyüyerek son on iki aylık dönemde 950,5mn TL tutarına ulaşmıştır. Bu artış, ölçek ekonomilerinin devreye girmesi ve operasyonel verimlilikteki iyileşmelerin etkisini yansıtmaktadır. Şirket'in operasyonel taraftaki bu iyileşmelerinin, savunma harcamalarındaki artış ve proje hacmindeki büyümeyle birlikte önümüzdeki dönem performansını da desteklemesi beklenmektedir.

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2024/1Q	2025/1Q	y/y (%)
Net Satışlar	440	637	45%
SMM	315	332	5%
Brüt Satış Karı	125	306	144%
Faaliyet Giderleri	79	109	38%
Esas Faaliyet Karı	39	209	435%
FAVÖK	78	248	219%
Ana Ortaklık Net Kar	(160)	63	a.d.

Özet Bilanço (mn TL)	2024/1Q	2025/1Q	y/y (%)
Nakit Ve Nakit Benzerleri	72	570	694%
Dönen Varlıklar	1,066	3,799	256%
Duran Varlıklar	1,882	3,530	88%
Toplam Varlıklar	2,948	7,330	149%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	950	2,224	134%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	331	819	148%
Özkaynaklar	1,667	4,286	157%

Oranlar	2024/1Q	2025/1Q	Puan
Brüt Kar Marjı	28.4%	48.0%	1,953 bps
FAVÖK Marjı	17.6%	38.9%	2,125 bps
Net Kar Marjı	-36.4%	9.8%	4,618 bps

Oranlar	2024/1Q	2025/1Q	Puan
RoE(%)	-9.6%	1.5%	1,106 bps
RoA (%)	-5.4%	0.9%	628 bps
Net Borç/FAVÖK	0.5 x	0.3 x	2,356 bps

Likidite. Şirket'in likidite göstergeleri incelendiğinde, cari oran 1,7x, likit oran 1,1x ve nakit oran 0,3x seviyesindedir.

Şirket Hakkında

Altınay Savunma, hareket kontrol sistemleri, insansız sistemleri, deniz sistemleri, silah sistemleri, mühimmat imha ve kritik üretim sistemleri ile test sistemleri alanlarında faaliyet göstermektedir.

Hareket Kontrol Sistemleri

Şirket'te Hareket Kontrol Sistemleri alanında Robotlar, Stabilize Hareket Platformları, Mastlar, Eyleyiciler, Gimballer ve Test Sistemleri gibi birçok alanda kritik alt sistem ve sistem bazında mühendislik faaliyetleri yürütülmektedir, Şirket bu faaliyetlere ilişkin üretim, montaj, test, entegrasyon ve satış sonrası destek konularında hizmet sunmaktadır.

1) İnsansız Sistemler

İnsansız Sistemler alanında İnsansız Kara Araçları, Bomba imha Robotları ve Özel Amaçlı Robotlar gibi birçok alanda kritik alt sistem ve sistem seviyesinde mühendislik faaliyeti yürütülmekte; bu faaliyetlere ilişkin üretim, montaj, test, entegrasyon ve satış sonrası destek konularında hizmet sunulmaktadır.

2) Deniz Sistemleri

a- Denizüstü Platformları

Helikopter Yakalama ve Transfer Sistemi: Altınay tarafından geliştirilen Helikopter Yakalama ve Transfer Sistemi (HYTS), TCG İSTANBUL'a entegre edilmiştir. Bu sistem, kötü deniz koşullarında güvenli bir şekilde helikopterlerin inişini, emniyete alınmasını, hangara transferini ve kalkışını sağlamaktadır.

NAZAR Lazer Taarruz Projesi - Stabilize Bakış Hattı Yönlendirme Sistemi: Nazar sisteminin konuşlandırıldığı bölgeye yaklaşan E/O veya IR başlıklı füze, çeşitli dalga boylarındaki lazer kaynağı ile aydınlatılarak füze başlığında "kedi gözü parlaması" meydana gelmesi sağlanmaktadır.

b- Denizaltı Platformları

Denizaltı Anten Yönlendirme Birimi (DALYAN): Anten Yönlendirme Birimi, yeni tip denizaltılarda, radar yönlendirmelerinde kullanılacak olan stabilize anten yönlendirme birimidir. Daha önce yurt dışı kaynaklardan tedarik edilen ürün tasarımı, geliştirmesi, prototip üretimi ve kalifikasyonu yapılarak yüksek yerlilik oranlarıyla Türkiye'ye kazandırılmıştır.

3) Silah Sistemleri

2 Eksen Stabilize Silah Tareti: Hafif, orta ve ağır sınıf İHA'lar için geliştirilen Silah Tareti baskın, yayılım ve püskürtme ateşi görevlerini yerine getirmek üzere geliştirilmiştir. Bünyesinde 5,56 Piyade Tüfegi ve EO gündüz kamerasıyla beraber 1 adet lazer mesafe ölçer bulundurmaktadır.

Pnömatik Salan Sistemi Geliştirme Projesi: Pilot veya otopilot tarafından verilen komutla birlikte taşınan mühimmatın yüksek basınçlı hava yardımıyla uçaktan güvenli bir şekilde uzaklaştırılması amacıyla F-16 uçağının 2 istasyonuna takılabilen, bir sortide 8 farklı hedefe saldırı imkânı sağlayan çoklu taşıma salanı geliştirilmiş, üretilmiş ve kalifikasyonu tamamlanmıştır.

Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler 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. Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testini tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez. Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Bu raporun tümü veya bir kısmı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.