

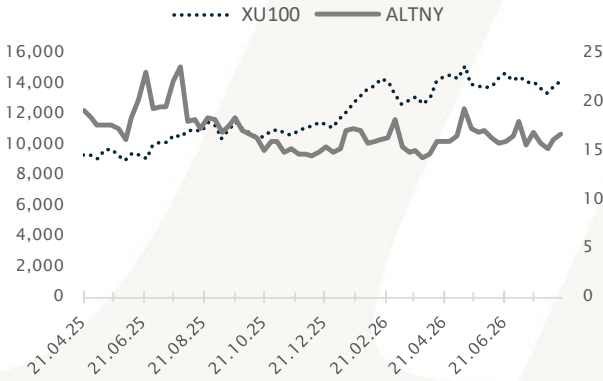
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	ALTNY:TI	ALTNY
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Altınay Savunma	
Hisse Sektör	İletişim ve Savunma	
Rapor Tarihi	17.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	16.77	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	16,770
Firma Değeri - Milyon TL	19,036
Hacim - Milyon TL	518
Halka Açıklık - %	36.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	1,059	1,613	1,403
Brüt Kâr - Milyon TL	545	630	437
FAVÖK - Milyon TL	436	472	336
Net Kâr - Milyon TL	85	79	-64

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	592	721	806
Brüt Kâr - Milyon TL	412	202	202
FAVÖK - Milyon TL	356	130	159
Net Kâr - Milyon TL	259	-152	47

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	35.06	49.18	812.44
FD/FAVÖK (x)	21.09	20.60	31.65

Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.

Altınay Savunma 2Ç26'da 806 mn TL net satış, 152 mn TL FAVÖK ve 47 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı; konsolide dönem sonucu ise 20 mn TL zarar oldu. Yıllık bazda ciro %11,8, FAVÖK %21,6 artarken çeyreklik bazda ciro %34,9 yükseldi, FAVÖK %16,9 geriledi. FAVÖK marjı 153 baz puan artışla %18,9'a çıktı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Sipariş akışı güçlü seyretti. Çeyrek boyunca kritik üretim teknolojileri, batarya, eyleyici geliştirme, havacılık sistemleri, kara aracı bileşenleri ve yurt dışı havacılık ekipmanlarında yeni sözleşmeler açıklandı. Dasal'ın Nijerya NIGUS International ile imzaladığı çerçeve anlaşma da ihracat potansiyelini destekliyor.
- Çeyrek sonrasında Taac Havacılık'ın 134,1 mn USD tutarındaki yurt içi sözleşmesiyle grup backlog'u 334 mn USD'ye ulaştı. Bu büyüklük önümüzdeki dönem gelir görünürlüğü açısından güçlü bir taban oluşturuyor.
- İhracat ilk kez başladı. Yurt dışı satışlar geçen yılki sıfır seviyesinden 44 mn TL'ye yükseldi. Tutar henüz sınırlı olsa da yurt içi kamu talebine bağımlılığı azaltma stratejisi açısından yapısal bir eşik olarak değerlendiriyoruz.
- Faaliyet kârı 45 mn TL'den 149 mn TL'ye yükselirken personel sayısı 742'ye çıktı. Tuzla mühendislik merkezi ve Ankara'daki havacılık yatırımlarıyla toplam üretim alanının mevcut 40 bin m²'nin 2,5 katına çıkarılması hedefleniyor.

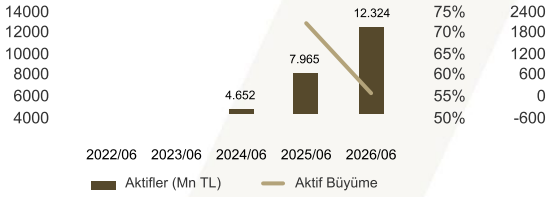
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Kârlılık önemli ölçüde kur farkından destek aldı. Diğer faaliyet gelirlerindeki 295 mn TL'nin 284 mn TL'si kur farkı gelirinden oluştu. Net operasyonel kur etkisinin 93 mn TL pozitif olması, faaliyet kârının yaklaşık %62'sine karşılık geliyor.
- Borçluluk belirgin arttı. Net borç 775 mn TL'den 2.266 mn TL'ye yükselirken Net Borç/FAVÖK 3,1'e çıktı. Finansal borcun %83'ünün kısa vadeli ve yarıdan fazlasının döviz cinsi olması finansal riski artırıyor.
- Konsolide zarar azınlık paylı iştiraklerden kaynaklandı. Kontrol gücü olmayan paylara 67 mn TL zarar düşerken 79 mn TL ertelenmiş vergi gideri vergi öncesi kârı dönem zararına çevirdi.
- Pazarlama giderleri %265 artışla 33 mn TL'ye yükselirken bunun 27 mn TL'si fuar harcamalarından oluştu. Araştırma giderlerindeki %27'lik düşüş de izlenmeli.

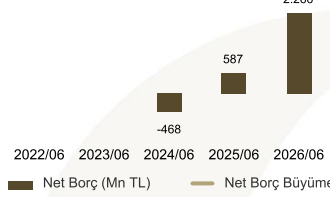
Genel Görüşümüz: Altınay Savunma'nın 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Güçlü sipariş akışı, 334 mn USD'ye ulaşan backlog, ihracatın başlaması ve kapasite yatırımları orta vadeli büyüme görünümünü destekliyor. Buna karşılık faaliyet kârının önemli bölümünün kur farkı gelirlerinden oluşması, net borcun hızlı artması ve kısa vadeli döviz ağırlıklı finansman yapısı kâr kalitesi ile nakit dönüşümü açısından temkinli olmamızı gerektiriyor. Önümüzdeki dönemde ana takip noktamız, backlog'un hangi hızla ciro ve nakit akışına dönüştüğü olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	5.689	5.311	4.178	6.060	45%	49%
Nakit ve Benzerleri	367	257	537	379	-30%	3%
Ticari Alacaklar	1.608	1.232	1.051	1.384	32%	11%
Stoklar	1.681	1.696	1.115	1.888	69%	15%
Duran Varlıklar	5.688	5.579	3.787	6.264	65%	51%
Finansal Yatırımlar	28	33	4	33	697%	0%
Maddi Duran Varlıklar	1.563	1.414	1.110	1.469	32%	12%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.835	3.843	2.547	4.401	73%	36%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	11.378	10.890	7.965	12.324	55%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.346	4.291	2.703	5.060	87%	41%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.815	1.836	887	2.140	141%	17%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	70	66	25	62	149%	1%
Ticari Borçlar	676	704	509	911	79%	7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.030	1.067	759	1.368	80%	11%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	404	303	314	444	41%	4%
Toplam Yükümlülükler	5.376	5.358	3.461	6.428	86%	52%
Toplam Özkaynaklar	5.443	5.034	4.032	5.377	33%	44%
Ödenmiş Sermaye	1.000	1.000	235	1.000	325%	8%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	1.550	1.123	1.183	1.180	0%	10%
Net Dönem Karı veya Zararı	141	-79	117	-105	-	-1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	11.378	10.890	7.965	12.324	55%	100%

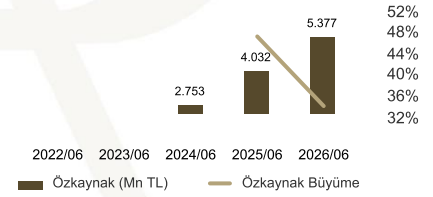
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

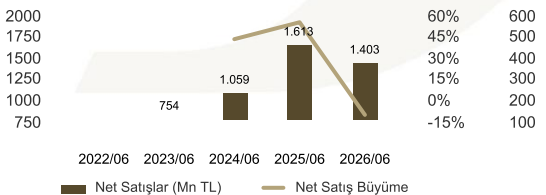


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

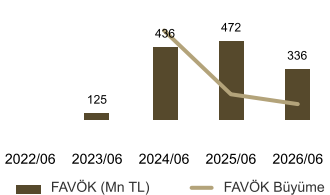


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	3.140	559	1.613	1.403	-13%	100%
Satışların Maliyeti	2.146	338	984	966	-2%	69%
Brüt Kar (Zarar)	993	220	630	437	-31%	31%
Faaliyet Giderleri	531	144	301	307	2%	22%
Genel Yönetim Giderleri	141	55	80	108	34%	8%
Pazarlama Giderleri	24	9	13	42	220%	3%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	366	81	208	158	-24%	11%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	462	76	328	130	-60%	9%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	515	115	378	419	11%	30%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	687	103	367	305	-17%	22%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	290	88	339	243	-28%	17%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	736	171	472	336	-29%	24%
Finansman Gelirleri	271	36	177	56	-69%	4%
Finansman Giderleri	262	95	248	233	-6%	17%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	282	86	224	151	-33%	11%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	163	-54	79	-64	-	-5%

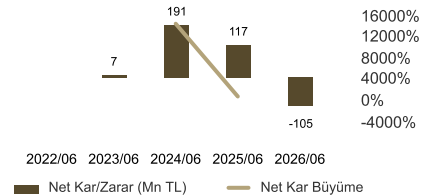
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme



Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



Finansal Oranlar

Likidite Oranları

	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Nakit Oran	9,5	7,0	23,7	7,5
Cari Oran	1,3	1,2	1,5	1,2

Faaliyet Oranları

Stok Devir Süresi (Gün)	216,0	265,7	177,1	289,1
Alacak Devir Süresi (Gün)	136,9	155,2	128,2	162,1
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	102,8	97,0	86,8	121,6
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	250,0	324,0	218,5	329,6

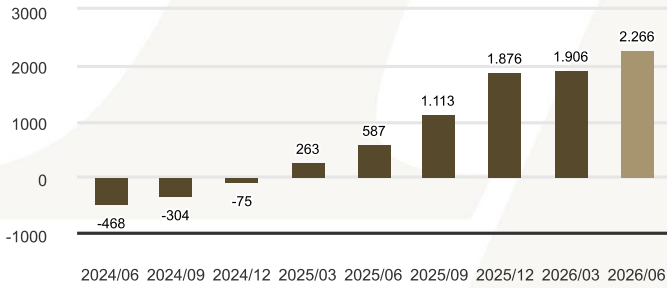
Finansal Yapı Oranları

Dönen Varlıklar / Aktifler	50,0	48,8	52,5	49,2
Duran Varlıklar / Aktifler	50,0	51,2	47,5	50,8
Toplam Borç / Aktifler	47,3	49,2	43,5	52,2
Toplam Borç / Özsermaye	98,8	106,4	85,8	119,5
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-1.994,4	-695,9	-720,8	25.119,5
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-271,0	-119,4	-74,8	4.191,5
Net Borç (Milyon TL)	1.875,9	1.906,3	586,8	2.266,3
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	2,5	3,3	0,6	3,8
İhracat Oranı (%)	7,2	0,2	-	3,2

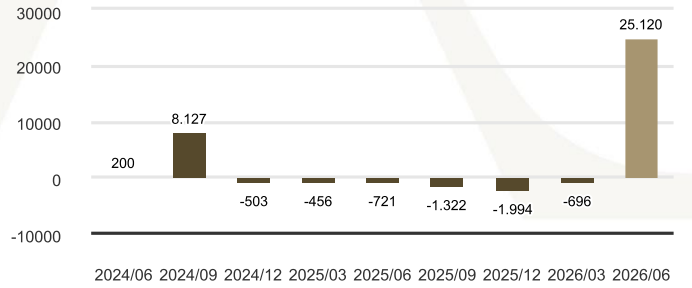
Karlılık Oranları

Aktif Karlılığı	1,7	-0,6	1,2	-0,6
Aktif Karlılığı (Yıllık)	1,7	0,3	6,2	0,2
Özsermaye Karlılığı	3,3	-1,2	2,3	-1,4
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	3,3	0,6	11,5	0,4
Esas Faaliyet Kar Marjı	14,7	13,5	20,4	9,2
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	14,7	9,8	24,5	9,0
FAVÖK Marjı	23,4	30,7	29,3	23,9
FAVÖK Marjı (Yıllık)	23,4	20,4	33,6	20,5
Net Kar Marjı	5,2	-9,7	4,9	-4,6
Net Kar Marjı (Yıllık)	5,2	1,0	13,7	0,7

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	16.770,00	5,90	3,12	815,85	31,76	6,50	9%	20%	1%	-1%	-1%	599	159	21	47
ASELS	1.767.000,00	67,66	5,76	49,18	34,13	9,10	23%	27%	18%	6%	3%	52.771	14.128	35.928	8.511
SDTTR	14.717,50	0,00	5,47	120,61	37,70	6,20	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KAREL	8.220,03	2,34	7,25	-	9,10	0,79	2%	9%	-3%	-12%	-1%	1.635	538	-539	88
MOBTL	15.262,25	0,00	1,70	21,26	18,23	1,09	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FORTE	9.145,50	46,75	2,93	3,50	9,86	2,90	27%	29%	68%	11%	4%	1.128	329	2.616	203
KRONT	4.811,34	0,00	5,83	37,11	20,40	8,66	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAPIL	2.578,13	0,00	6,02	928,36	-	25,78	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALCTL	4.926,61	86,18	1,48	-	11,90	0,73	4%	6%	-1%	-4%	-2%	303	-174	-74	-131
NETAS	4.028,10	-2,09	-	-	9,83	0,44	3%	5%	-1%	-	1%	680	414	-134	183
İletişim ve Savunma Ort.		1,48	17,41	10,03	1,09		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,32	19,29	13,27	1,16		6,0%	10,4%	5,6%	11,0%	-	-	-	-	-

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

Gülübey 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

Batıkent 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.