

ALTNY 1Ç26 Beklentileri

(Mln TL)	1Ç25	4Ç25	1Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)
Net Satışlar	834	1.454	1.000	19,9%	-31%
FAVÖK	324	190	232	-28%	22%
% marj	38,9%	13,1%	23,2%	-15,7 puan	10,1 puan
Net Kâr	82	86	110	34%	28%

* Geçmiş veriler kıyaslama amacıyla Mart 2026 satın alma gücüne getirilmiştir.

Altınay Savunma'nın 1Ç26 döneminde, 2025 yılı son çeyreğindeki marj profilinden kademeli bir toparlanma sürecine girdiğini; 2025'ten 2026'ya sarkan projelerin reel bazda anlamlı bir ciro büyümesine zemin hazırladığını; buna karşın yüksek bazlı 1Ç25 karşılaştırması nedeniyle FAVÖK ve net kâr tarafında reel gerileme görüleceğini öngörüyoruz. 1Ç26 için net satış gelirlerini 1,01 milyar TL, FAVÖK'ü 232 milyon TL (FAVÖK marjı %23,0) ve ana ortaklık net kârını ise 110 milyon TL seviyesinde tahmin ediyoruz.

Hasılat tarafında temel itici güç, Nisan ayı itibarıyla yaklaşık 200 milyon USD (Yaklaşık 8,9 milyar TL) seviyesine ulaşan backlog'un ciro dönüşümünü sürdürmesi ve müşteri taleplerindeki değişiklikler nedeniyle 2026'ya sarkan sözleşmelerin teslimat takvimine girmesi olacak. Hasılat büyümesini reel bazda şirket rehberliği ve seri üretim fazının hızlanmasını göz önünde bulundurarak %21 civarında öngörüyoruz.

Kârlılık tarafında FAVÖK marjının %23 bandında gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Kendi Ar-Ge'siyle geliştirilen ürünlerin seri üretime geçişinin 1Ç26'dan itibaren kademeli destek sağlayacağını; ancak ihraç kayıtlı sözleşmelerin marj etkisinin asıl yılın ikinci yarısında belirginleşmesi nedeniyle 1Ç26 marjının yönetimin yıllık %30 hedefinin altında kalmasını bekliyoruz.

Net kâr tarafında 4Ç25'te 35,8 milyon USD'ye yükselen net finansal borcun 1Ç26 finansman giderleri üzerinde belirgin bir baskı oluşturacağını değerlendiriyoruz. Parasal kazanç/kayıp kaleminin ise enflasyonun kademeli yavaşlama trendiyle birlikte net kâr üzerindeki etkisinin 1Ç25'e göre daha sınırlı kalacağını öngörüyoruz. Bu çerçevede net kâr marjının %11 bandında gerçekleşmesini ve net kârının 110 milyon TL seviyesine ulaşmasını bekliyoruz.

Serbest nakit akışı tarafında 2025'te başlayan yoğun yatırım döneminin 1Ç26'da da süreceğini ve SNA'nın negatif bölgede kalacağını öngörüyoruz. Marj toparlanmasının 2026 ikinci yarıdan itibaren belirginleşeceği öngörüsü doğrulanırsa, SNA'nın 2027'de pozitif bölgeye geçmesi beklenebilir.

2026 yılına ilişkin tahmin setimizi de notumuza dahil ederek, sadece 1Ç26 sonuçlarına bakmanın şirketin genel görünümü konusunda yanıltıcı olma riskini azaltmayı amaçlıyoruz. 2026T itibarıyla net satış gelirlerini 4,8 milyar TL, FAVÖK'ü 1,4 milyar TL (FAVÖK marjı yaklaşık %30) ve ana ortaklık net kârını 900 milyon TL seviyesinde öngörüyoruz.

2026T Gelir Tablosu Projeksiyonumuz:

	1Ç26T	2Ç26T	3Ç26T	4Ç26T	12A26T
Net Satışlar	1.009	1.064	740	1.993	4.806
FAVÖK	232	266	237	697	1.432
FAVÖK Marjı	23%	25%	32%	35%	30%
Net Kar	111	160	170	498	939
Net Kar Marjı	11%	15%	23%	25%	16%

Anıl Öztürk
anil.ozturk@phillip.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.