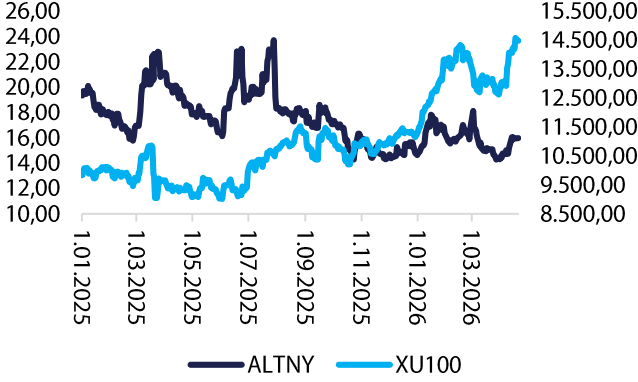


Son Fiyat	15,99
Piyasa Değeri (mİn TL)	15.990
Piyasa Değeri (mİn \$)	358
F/K	97,84
FD/FAVÖK	23,90
PD/DD	3,46
Hisse Sayısı (mİn lot)	1.000
FDPO (%)	39,97
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	655



ORTAKLIK YAPISI	%
Hakan Altınay	60,01
Diğeri	39,99

ALTNY	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,19	5,89	-17,23
Getiri (\$)	0,14	4,52	-29,52
Getiri (XU100-Rölatif)	0,89	-5,12	-72,69

Altınay Savunma - Nötr

İçerik ve ayrıntıyı gözetmek

Değerlendirmelerin içerisinde dikkat çeken unsurlara arasında zayıf geçen 2025 yılı yer aldı. 2025 yılındaki düşük yeni alınan işlerin sebebi olarak 2026 yılına sarkan işler gösterildi. Bu rakam, 2024 yılındaki 155,3 milyon dolarlık baz etkisinin ardından 72 milyon dolarda sınırlı kalmıştı.

Şirketin 2025 yılı sonunda 182 milyon dolarlık backlog'u olduğu ve bu backlog'un 3 yıl içerisinde ciroya döneceği belirtildi. Toplantı tarihi itibarıyla ise backlog'un 200 milyon doları aştığı iletildi. 2025 yılındaki zayıf yeni iş ilişkilerini değerlendirdiğimizde 2026 yılı backlog açısından öngörülebilir düzeylerde kaldığı gözlemleniyor. 2026 yılı için 273,1 milyon dolar ve devamına her yıl yaklaşık %30 backlog büyümesi tahmin ediyor. Yeni sözleşmelerde ise 2026 yılında 212,6 milyon dolar beklentisi mevcut. Bu beklenti, 2024 yılındaki 155,3 milyon dolardan yaklaşık %36 daha fazla yeni sözleşme anlamına geliyor. Durum bu noktada pozitif görünse de 2025 yılındaki sarkan işlerin 2026 yılında çok büyük yansımaya sebep olmadığı ve yeni sözleşmelerde hafif bir yavaşlama olduğu söz konusu olabilir.

Şirket büyüme tahminlerini yaparken 2035 yılında dünyanın en büyük 100 savunma sanayisi şirketi arasında girme hedefinden bahsetti. Bu hedef doğrultusunda 700 milyon dolarlık ciroya sahip olunması gerekiyor. Ciro projeksiyonunda ise yıllık en az %20 büyüme bekleniyor. Kümülatif incelendiğinde şirketin yıllık %20 büyümesi, 2035 yılına gelindiğinde yaklaşık 550 milyon dolara geliyor. Bu da "en az" olarak adlandırılan oranın, şirket planlarına göre düzeltilindiğinde yaklaşık %27 büyümeye denk geliyor. Gelecek performanslarda bu orandan sapılması, şirketin 2035 planlarından sapıldığına, bu oranın üzerinde kalınması ise şirketin hedeflerinden daha güçlü hareket ettiğine işaret edecektir.

Şirket şu anda neredeyse %100 kapasite ile çalıştığını, yıl sonunda yeni merkeze geçeceğini ve böylece yeni üretim tezgahlarını devreye sokarak çalışma kapasitesini artıracığını aktardı. Bu bağlamda 10 yeni tezgah için sıraya girildiği de belirtildi. Şirket, Kuzey Amerika bölgesinde iş yapmak konusunda planları olduğunu aktardı. Orada bir şirket açıp Kuzey Amerika coğrafyasına girmek hedefleniyor. Bu bölge, ulusal güvenlik sebebiyle Çinli şirketlerin giriş yapamadığı ve diğer savunma sanayii şirketleri için avantaj sağlandığı bir alan olarak karşımıza çıkıyor.

Çarpanlar üzerinde de belirli öngörüler aktarıldı. Şirket gelecek dönemlerde FAVÖK marjının yeniden %30 üzerine çıkacağını (2024 yılında %45, 2025 yılında %18), vergi öncesi net kâr marjının da %20 üzerine çıkacağını (2024 yılında %42, 2025 yılında %9) aktardı. Bu noktada kıyası, zayıf geçen 2025 yılı yerine güçlü olan 2024 yılı ile yapma taraftarıyız. Böylece şirketin büyüme performansını daha objektif değerlendirebileceğimizi düşünüyoruz. Toplantıdaki büyüme sinyallerinin kısa vadede takip edilmesi gerektiğini düşünüyoruz ve gerçekleşmeye başlaması durumunda olumluya revize edilmek üzere toplantıyı nötr olarak değerlendiriyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul