



Altınay Savunma – Olumsuz

Savunma sanayiiden negatif ayrışma

Altınay Savunma, 2025 3.çeyrekte 430 milyon TL hasılat, 155 milyon TL FAVÖK ve 45 milyon TL net zarar ile beklentilerimiz dahilinde sonuç paylaştı.

Faaliyetlerde neler oluyor?

- Kara tarafında Türk Silahlı Kuvvetleri'nin kara araçları için kritik ve yardımcı alt sistemlere yönelik ürünlerin üretimine dair **teklif çalışmaları yürütülmüş** ve bu kapsamda **2025 yılı üçüncü çeyreğinde yeni siparişler alınmıştır**. Kısmi siparişe dönen tekliflerin bir bölümünün **2025 yılı içinde sözleşmeye bağlanması beklenmektedir** ve mevcut iş ortaklıklarına ek olarak **yeni potansiyel firmalarla görüşmeler sürmektedir**. **Mühimmat üretimi altyapı ve teknolojilerinin geliştirilmesi** için de ana yüklenicilerden gelen talepler doğrultusunda **teklifler hazırlanmış, yeni sözleşmeler imzalanmış** ve açık teklif süreçleri takip edilmektedir.
- Hava tarafında şirket, **İnsansız Hava Araçları (İHA)** için **görüş hattı ve uydu haberleşmesi alt sistemleri ile mühimmat bırakma sistemlerine** yönelik teklif çalışmalarını yüklenici talepleri doğrultusunda yürütmektedir. Ayrıca, **gözetleme ve keşif alt sistemlerine** dair gelen taleplere yanıt olarak teklif çalışmaları da aktif olarak devam etmektedir. Son olarak, **Milli havacılık platformlarının kritik ve yardımcı alt sistemlerinin imalat ve üretimine** yönelik talepler için teklif çalışmaları yürütülmekte olup, tüm bu süreçler yakından takip edilmektedir.
- Deniz tarafında MİLGEM 9-10-11-12 İ sınıfı firkateynlere yönelik kritik alt sistemlerin üretimi kapsamında Yakıt Transfer Sistemi Sözleşmesi ve Helikopter Yakalama ve Transfer Sistemi (KUŞKAPANI) Sözleşmesi imzalanmıştır. Sözleşme kapsamında üretim ve tedarik faaliyetleri devam etmektedir.

Operasyonel karlılık tarafında **düşük baz etkisi var**. 3.çeyrekte FAVÖK düşük baz etkisiyle birlikte **%68,7 artışla 155 milyon TL'ye** yükseldi. FAVÖK marjı **673 baz puan azalışla %30,97'ye** geriledi. Bu doğrultuda henüz hacmen nitelikli bir FAVÖK oluşumu söz konusu olmadığından savunma sanayiiden negatif ayrışmaya devam ediyor.

ALTNY özelinde finansalları olumsuz değerlendiriyoruz. Azalan iş ilişkisi iştahının yanı sıra iletişim kanallarında da zayıflama doğal olarak şirketin faaliyetlerinin tam olarak yansıtılmamasına sebebiyet vermektedir.

10 Kasım 2025

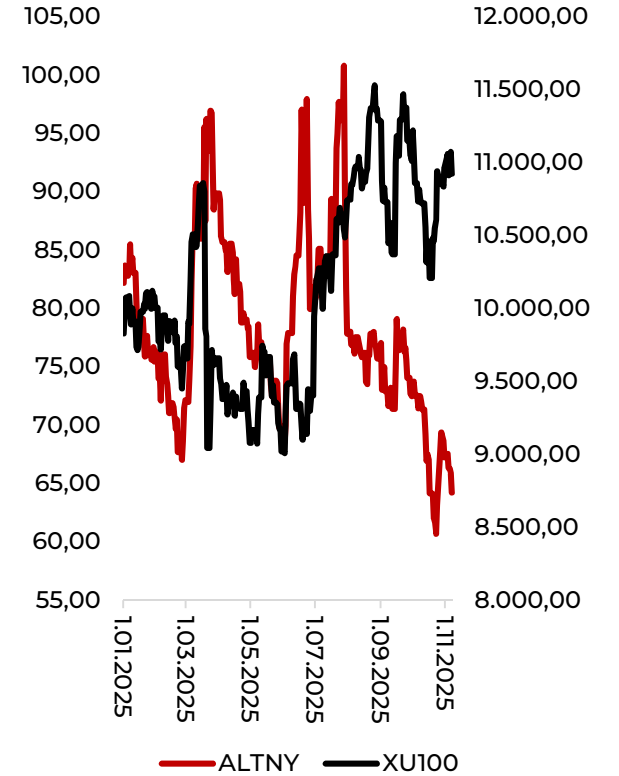
Son Fiyat	64,25
BİLANÇO PUANI	2,67/10
KATILIM ENDEKSİ	UYGUN
Piyasa Değeri (mln TL)	15.118
Piyasa Değeri (mln \$)	360
F/K	67,15
FD/FAVÖK	23,61
PD/DD	3,47
Hisse Sayısı (mln lot)	235
FDPO (%)	36,81
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	655

FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-13,10	-16,70	-54,80
XMESY'E GÖRE	-11,36	-10,61	-35,46
Nominal (TL)	-10,70	-15,63	-31,03
Nominal (USD)	-11,57	-19,46	-53,86

ORTAKLIK YAPISI

	%
HAKAN ALTINAY	63
DİĞER	37





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

**ŞİRKET KARNESİ****KARLILIK****PUAN**

Brüt Kar Marjı (Y%)	9,91	0,5
Brüt Kar Marjı (Ç%)	1,59	0,5
FAVÖK Marjı (Y%)	-12,95	0,0
FAVÖK Marjı (Ç%)	20,17	1,0
Net Kar Marjı (Y%)	-18,80	0,0
Net Kar Marjı (Ç%)	10,54	0,5

BORÇLULUK**PUAN**

Net Borç (mİn TL)	1.112,71	0
İşletme Sermayesi (mİn TL)	2.219,36	1
Cari Oran	1,43	1
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	-1.398,61	-1
Net Finansman Gideri/Satışlar	6,65	-1

BÜYÜME**PUAN**

Brüt Kar Büyüme (Y%)	50,75	0,5
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	50,75	0,0
FAVÖK Büyüme (Y%)	-34,49	0,0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	67,50	1,0
Net Kar Büyüme (Y%)	-66,35	0,0
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	0,0

PUAN**2,67**

Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılığındaki değer farkları içermektedir.