



ALTINAY SAVUNMA - Olumlu

1994 yılında Hakan Altınay'ın ilk tasarımıyla sektöre giren ALTINAY, 2006'da ilk NATO ve ASELSAN projesini gerçekleştirdi ve TUSAŞ ile TAAC ortaklığını kurdu. Şirket, büyümesini sürdürüyor; Ankara'daki 16.500 metrekaarelik yeni üretim mükemmeliyet merkezi inşaatı 2025 sonu veya 2026 başında başlayacak ve dışarıdan yapılan işlerin içeriye alınmasıyla katma değerli üretimi artıracak. 650'ye yakın çalışanı bulunan şirketin personel yapısının %80'i mühendislerden oluşuyor ve şirket, fiyat tespit raporu ile uyumlu bir büyüme hedefliyor.

Şirket, savunma sanayii firmaları arasında ilk 100'e girme hedefiyle 2035'te 480 milyon dolarlık ciroya ulaşmayı amaçlıyor ve bu hedefi 2031-2032'ye çekmek için yeni ürünler geliştirmeyi planlıyor. Şirket, insansı robotlar ve sivil ürünler tasarlamayı da hedefliyor. Yurtdışı pazarlarda büyüme stratejisi olarak, Avrupa'da bir firma ile ortaklık veya şube iştirak kurma alternatiflerini değerlendiriyor. Şirket, halihazırda 90'a yakın hareket kontrol sistemi projesi yürütüyor ve özellikle Avrupa'daki 30 milyar dolarlık eskiyen mühimmat geri dönüşüm pazarında patlamaya yönelik sistemler geliştirmeyi hedefliyor. İhracatta dolaylı olarak %20 paya sahip olan şirket, TUSAŞ ve ASELSAN satışları aracılığıyla alt sistem tedarikçisi konumunda

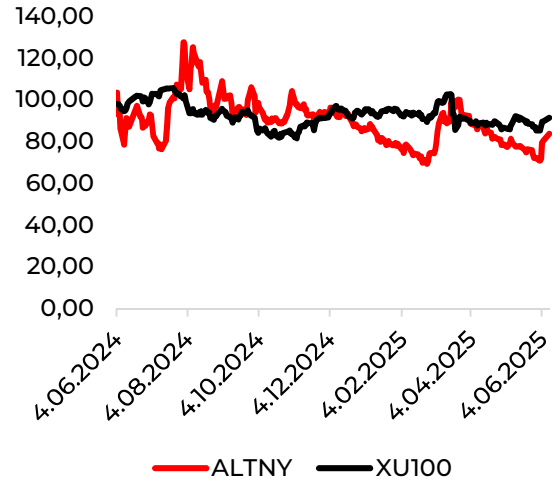
DASAL'ın tam konsolide olması nedeniyle cironun firmalara yansımaları değişkenlik gösteriyor. 2024'te 54 milyon dolar konsolide ciroya ulaşan şirket, cironun %10'unu Ar-Ge'ye ayırıyor ve **410 milyon dolarlık ciroya ulaştığında çok daha farklı büyümeler bekliyor**. Şirket, KAAAN milli muharip uçağının en büyük tedarikçilerinden biri olarak hareket kontrol sistemleri sağlıyor ve prototip aşamasındaki bu projeler 2027'den itibaren hızlanacak. Yaklaşık 195 milyon dolarlık bir sipariş birikimi (backlog) bulunan şirket, bu projeleri 2 yılda tamamlamayı hedeflerken, sürecin 3-4 yıla sarkabileceğini belirtiyor. Şirket, EYDEP puanlamasına göre teklif değerlendirme ve sipariş süreçlerinde avans avantajlarından faydalananıyor. Ankara'daki yeni yatırım için 30 milyon dolarlık bir bütçe ayrıldı ve bu yatırım 1 yılda tamamlanarak 2025-2026 yılında üretime hazır hale gelecek. Tüm sözleşmeler döviz bazlı olarak yapılıyor.

Konservatif FTR yapısı ve büyüyen iş modeli çerçevesinde Altınay Savunma'yı yakından takip etmeyi sürdürüyoruz. Görüşmeyi olumlu değerlendiriyoruz.

11 Haziran 2025

Hisse Kodu	ALTNY
Piyasa Değeri (mlr TL)	19,5
Piyasa Değeri (mln \$)	497,73
F/K	34,93
PD/DD	5,10
FD/FAVÖK	20,77
Hisse Sayısı (mln lot)	235,29
FDPO (%)	24,98
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	826,65

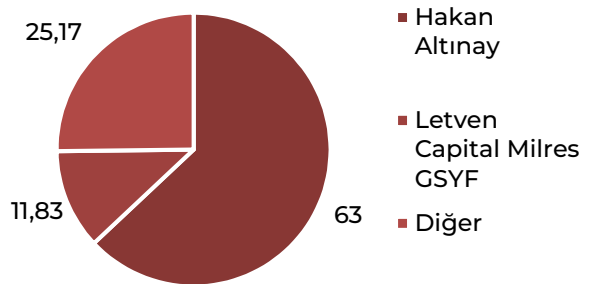
100 Liranın Yıllık Seyri



FİYAT

PERFORMANSI	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	5,13	-10,40	6,69
Nominal (TL)	5,12	-10,29	6,64
Nominal (USD)	6,12	-4,66	18,40

Ortaklık Yapısı (%)





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.

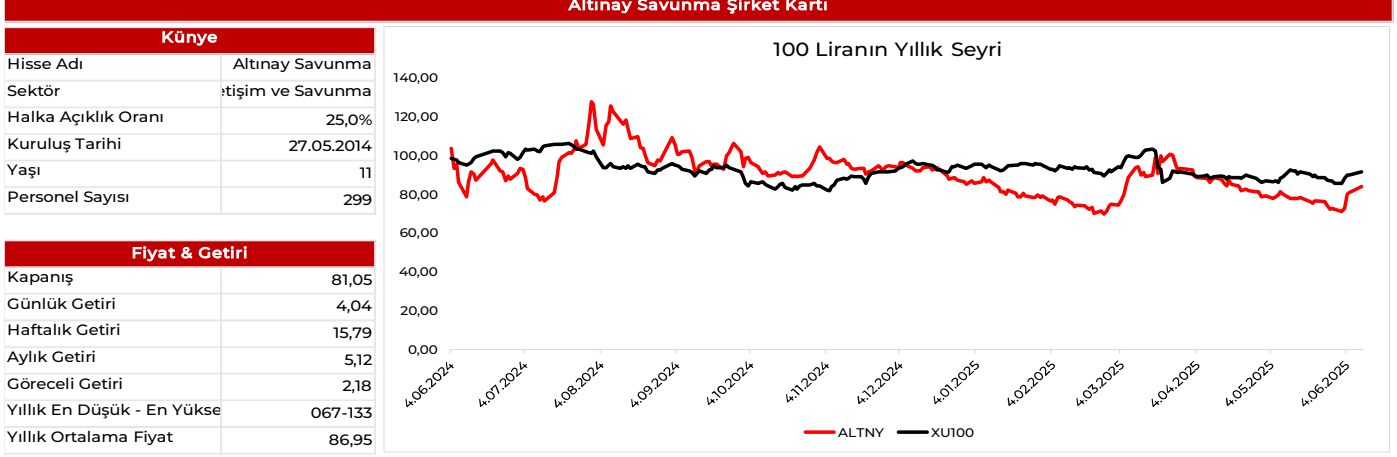
ARAŞTIRMA BİRİMİ

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



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/03	2024/03	Değişim(%)	Kalemler	2025/03	2024/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	3.799	1.066	256,41	Net Satışlar	637	440	1.767	44,82
Nakit ve Benzerleri	570	72	694,29	Yurt İçi Satış	637	443	1.681	44,00
Stoklar	805	123	554,82	Yurt Dışı Satış	0	0	102	a.d
Ticari Alacaklar	1.068	483	121,21	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	3.530	1.882	87,55	Satışların Maliyeti	332	315	863	5,31
Maddi Duran Varlıklar	1.000	511	95,65	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.291	1.303	75,79	İndirimler	0,00	2,50	16,82	a.d
Aktifler	7.330	2.948	148,61	Brüt Kâr	306	125	904	144,25
Kısa Vadeli Borçlar	2.224	950	133,99	Faaliyet Giderleri	109	79	340	37,89
Uzun Vadeli Borçlar	819	331	147,58	Esas Faaliyet Kârı	197	46	563	326,44
Toplam Borç	3.043	1.281	137,50	Amortisman	51	32	146	62,26
Net Borç	263	279	-5,66	FAVÖK	248	78	0	219,25
Sermaye	235	235	0,00	Vergi Öncesi Kâr	208	-3	735	8.307,58
Özkaynaklar	3.818	1.352	182,27	Ana Ortaklık Net Kâr	63	-160	304	139,09

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2025/03	2024/03	Değişim(Bps)	PD/DD	
Likidite				71,00	
Cari Oran	1,71	1,12	0,59	61,00	
Likit Oran	1,23	0,86	0,37	51,00	
Değerleme				41,00	
F/K	36,18	0,00	36,18	31,00	
PD/DD	5,00	0,00	5,00	21,00	
FD/FAVÖK	21,99	0,00	21,99	11,00	
Karlılık				1,00	
Özsermaye Karlılığı	2,42	-11,83	14,25	1.01.2025	
Aktif Karlılık	1,22	-5,43	6,65	1.02.2025	
Brüt Kâr Marjı	47,96	28,44	19,53	1.03.2025	
Net Kâr Marjı	9,82	-36,36	46,18	1.04.2025	
Favök Marjı	38,89	17,64	21,25	1.05.2025	
Büyüme				1.06.2025	
Net Kâr Büyüme	0,00	0,00	0,00	F/K	
Favök Büyüme	219,25	-49,02	268,27	5 Yıllık Medyan	
Özsermaye Büyüme	182,27	0,00	182,27	7,00	
Aktif Büyüme	148,61	0,00	148,61	6,00	
Faaliyet Etkinliği				5,00	
Stok Devir Hızı	1,72	10,09	-8,38	4,00	
Alacak Devir Hızı	2,22	3,77	-1,55	3,00	
Ticari Borç Devir Hızı	2,73	4,84	-2,11	2,00	