

SDTTR Analist Toplantısı Notu

SDT Uzay ve Savunma Teknolojileri analist toplantısına katıldık.

Öne Çıkan Başlıklar

- 1Ç26'da net satışlar yıllık bazda %127 artarak 507 mn TL'ye ulaştı; FAVÖK marjı bir önceki yılın aynı dönemindeki %2,6 seviyesinden %27,6'ya yükseldi ve net kâr 78 mn TL zarardan 16 mn TL kâra döndü.
- Backlog Nisan 2026 itibarıyla 85,3 mn USD seviyesinde. Güdüm Sistemleri %21,5, Uydu Yer İstasyonu Çözümleri %19,1 ve ACMI %19,0 ile ilk üç sırayı paylaşıyor. 1Ç26'da yeni sözleşme temini 10 mn USD olarak gerçekleşti.
- HAB yerleşkesinin 2026 dördüncü çeyreğinde teslimi planlanıyor.
- BKM Teknoloji entegrasyonu planlandığı şekilde ilerliyor; 1Ç26'da konsolide gelire katkı %10,9'a ulaştı ve 2026 yıl sonu itibarıyla toplam yatırımın 10 mn EUR'a ulaşması hedefleniyor.
- 58 mn TL sermayenin 10 katına çıkarılmasına yönelik bedelsiz sermaye artışı sürecinin devam ettiği aktarıldı.

Operasyonel Görünüm

İş Modeli

SDT savunma elektroniklerinde beş faaliyet alanında konumlanmıştır: Eğitim ve Simülasyon Sistemleri, Görüntü ve Veri İşleme Yazılımları, Aviyonik ve Mekatronik Sistemler, Güdüm Kitleri ve Füze Alt Sistemleri ile Elektronik Harp ve Anti-Drone Sistemleri. Ankara'da ODTÜ Teknokent ve ASO Teknopark'ta toplam yaklaşık 4.500 m² kapalı alanda faaliyet gösteren şirket, HAB yatırımı tamamlandığında bu kapasiteyi 16.000 m²'nin üzerine çıkarmayı hedeflemektedir.

Güdüm Kitleri ve Mekatronik Sistemler Backlog'da %21,5 ile ilk sırada yer alan güdüm kitleri, MK-82, MK-83 ve MK-84 sınıfı bombalara uygulanabilen kanatlı ve hassas güdüm sistemlerinden oluşmaktadır. HAB yatırımı tamamlandığında bu ürün grubundaki üretim kapasitesinin 4.000'den 10.000 adede yükseltilmesi hedeflenmektedir. Mekatronik tarafta ise KAAAN savaş uçağı ve HÜRJET için aktif yan kumanda kolu (Gaz Kolu) projeleri sözleşmeye bağlanmıştır. Seri teslimatların 2027 yılında başlaması öngörülmektedir.

ACMI ve Eğitim Simülasyon Sistemleri Uçağı takılan pod ve yer istasyonu kombinasyonundan oluşan sistem, pilot değerlendirmesini tatbikat sırasında gerçek zamanlı olarak komuta merkezine aktarmasından ötürü NATO ülkelerinde standart bir eğitim aracı hâline gelmiştir. Güney Kore'nin beşinci nesil savaş uçağı KF-21 programında 40 adetlik ilk sipariş teslim edilmekte; yönetim ikinci 80 adetlik siparişi yakın vadede beklediğini aktarmıştır. Pakistan teslimatları ise 2023'ten bu yana sürmektedir. Backlog içinde ACMI %19,0 pay ile güdüm sistemlerinin ardından ikinci en büyük kalem konumundadır.

Elektronik Harp, Anti-Drone ve Seyrüsefer Sistemleri RF karıştırıcı sistemler, TAMGÖR iş ortaklığı çerçevesinde Türkiye'nin sınır ötesi harekâtlarında on yıldır operasyonel olarak kullanılmakta; toplam teslimat sayısı 6.000 adede yaklaşmış durumdadır. Yönetim, Anti-drone sistemleri bu dönemde hız kazanan bir ürün kolu olarak öne çıktığını Rusya-Ukrayna çatışması ve İsrail-İran gerginliğinin küresel ölçekte kamikaze drone ile anti-drone talebini yapısal biçimde yükselttiğini vurgulayarak bu alandaki sipariş görünürlüğünün arttığını aktarmıştır. Uydu yer istasyonu çözümleri ise backlog'da %19,1 pay ile üçüncü büyük kalem durumundadır. Bu konuda Göktürk programında ASELSAN ile birlikte çalışılmaktadır.

SDT Uzay Ve Savunma

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	SDTTR TI
Hisse Fiyatı, TL	232,10
Fiili Dolaşım Oranı	27,56%
Piyasa Değeri, milyon TL	13.462
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	299
BİST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BİST Tüm Endeks Ağırlığı	0,06%
Yabancı Yatırımcı Oranı	0,05%
Emeklilik Fonları Oranı	0,00%
Yatırım Fonları Oranı	6,10%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 04/05/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL,

TMS 29 Uygulanmış	1Ç25	1Ç26	3A25	3A26
Gelirler	223	507	223	507
Brüt Kâr	88	202	88	202
Brüt Kâr Marjı	39,2%	39,9%	39,2%	39,9%
FAVÖK	6	140	6	140
FAVÖK Marjı	2,6%	27,6%	2,6%	27,6%
Net Kâr	-78	14	-78	14
Net Kâr Marjı	-34,9%	2,7%	-34,9%	2,7%
Net Borç	-346	424	-346	424

Piyasa Çarpanları

	2024	2025	Son
F/K	1.171,2	335,4	107,6
PD/DD	6,3	4,2	5,0
FD/FAVÖK	45,5	38,4	32,4

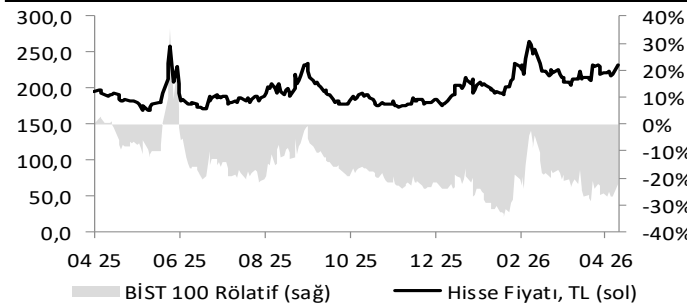
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı

Hisse Sayısı (milyon)	Oran	
Mehmet Dora	37	63,1%
Diğer	17	29,9%
Toplam	58	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	9,2%	17,5%	23,1%	21,3%
Rölatif	-1,7%	13,6%	-6,5%	-22,6%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	10,4	12,2	7,6	8,3

Kaynak: BİST, Finnet

Anıl Öztürk
anil.ozturk@phillip.com.tr

Grup Şirketleri

BKM Teknoloji SDT, Ankara'daki mekanik üretim kapasitesinin savunma sektörünün artan talebini karşılayamaması, dışarıdan yaptırılan işlerde tedarik sürelerinin uzaması ve fiyat koşullarının baskı altına girmesi nedeniyle Ağustos 2025'te BKM Teknoloji'nin %95 hissesini devralmıştır. BKM'yi bünyeye katarak hem maliyet hem takvim avantajı yaratmak hem de müşteriye tek durak hizmet kapasitesi sunulması hedeflenmiştir. 12.000 m² kapalı alanda Gökbey helikopteri iniş takımları, helikopter kuyruk ve ana rotor parçaları üretilmektedir. ASELSAN, TUSAŞ ve ROKETSAN onaylı tedarikçisi konumundaki BKM, AS 9100D ve Nadcap sertifikalarına sahiptir.

Devralma sırasında yaklaşık 3,6 mn EUR değer üzerine 2026 yılında ek 4,3 mn EUR yatırım yapılması planlanmakta olup 2026 yıl sonu itibarıyla toplam yatırımın 10 mn EUR'ya ulaşması hedeflenmektedir. Konsolide tabloya katkısı 1Ç26'da 55 mn TL ile %10,9 pay seviyesine ulaşmıştır. Yönetim bu oranın önümüzdeki dönemlerde de benzer seyrini koruyacağını öngörmekte; SDT'nin konsolide içindeki payının %88-90 bandında kalmasını, BKM'nin ise %10 civarında katkı sağlamaya devam etmesini beklemektedir.

Sirius Design Lab SDT'nin %40 pay sahibi olduğu Sirius, fiber optik tabanlı IMU ve çoklu uydu sistemi destekli GNSS alıcıları geliştirmektedir. Ürünler artık piyasaya sürülmekte olup yeni HAB yerleşkesinde seri üretim planlanmaktadır. IMU/GNSS, Nisan 2026 backlog'unda %11,6 pay ile dördüncü büyük kalem olarak öne çıkmaktadır.

Finansal Görünüm

Özet Gelir Tablosu (mn TL, TMS 29 uygulanmış)

	FY2024	FY2025	Değişim	1Ç25	1Ç26	Değişim
Net Satışlar	2.641	2.377	-0,10	223	507	127%
Brüt Kâr Marjı	%23,4	%25,2	+1,8pp	%39,2	%39,9	+0,7pp
FAVÖK	358,00	294,00	-0,18	6,00	140,00	x23,3
FAVÖK Marjı	%13,6	%12,4	-1,2pp	%2,6	%27,6	+25pp
Net Kâr/Zarar	14	33	133%	-78	16	Zarardan Kâra

Geçtiğimiz yılki ciro daralmasının arkasında iki temel dinamik yatmaktadır.

Birincisi, HAB yatırımına bağlanan özkaynak, proje geliştirme süreçlerinde yavaşlamaya ve buna bağlı olarak teslimat takviminde kaymaya yol açmıştır.

İkincisi, kur-enflasyon makası: Şirketin TL bazlı maliyet yapısı, dolar cinsinden bakıldığında belirgin biçimde yukarı taşınmış; bu da marjlar üzerinde ek bir baskı unsuru oluşturmuştur.

Yönetim cephesinde ise 2025, organik büyümeden ziyade kasıtlı bir yatırım yılı olarak konumlandırılmıştı. 1Ç26 finansalları da bu anlatıyı teyit etmektedir.

Backlog ve Sözleşme Görünümü

Ürün Ailesi	Backlog (\$mn)	Pay
Güdümlü Sistemleri	18,3	%21,5
Uydu Yer İstasyonu Çözümleri	16,3	%19,1
ACMI	16,2	%19,0
IMU/GNSS	9,9	%11,6
Silah/Lançer Sistemleri	7,9	%9,3
Diğer	16,7	%19,5
Toplam	85,3	100%

Şirketin yeni sözleşme temini son iki yılda belirgin bir ivme kazandığını görüyoruz: 2024'te 21,6 mn USD olan sipariş girişi 2025'te 37,1 mn USD'ye yükseldi; 1Ç26'da ise 10 mn USD ek sözleşme imzalandı. Mevcut backlog, cari ciro düzeyinde yaklaşık 1,2 yıllık görünürlük sağlıyor. Ancak 2026 hedef cirosu olan 72 mn USD'ye ulaşabilmek için yıl boyunca güçlü sipariş akışının kesintisiz sürmesine bağlı olduğunu düşünüyoruz.

2026-2030 Stratejik Hedefler

	2026H	2027H	2028H	2030H
Ciro (\$mn)	72	83	95	126
Backlog (\$mn)	102	167	198	253
FAVÖK Marjı	25%	25%	30%	35%
İhracat/Ciro	15%	20%	30%	50%
Ar-Ge/Ciro	>%3	>%3,5	>%4	>%5

PhillipCapital Türkiye Görüşü

Net satışlardaki %127'lik büyüme ve FAVÖK marjının %2,6'dan %27,6'ya sıçramasıyla 1Ç26 finansalları, 2025 boyunca tartışılan toparlanma hikâyesinin operasyonel ivmenin yeniden kazanıldığına dair ilk somut sinyali veriyor olabilir.

Orta vadeli büyüme açısından asıl belirleyici değişkenin ihracat olduğunu değerlendiriyoruz. 2023'te toplam cironun %39'unu oluşturan ihracat payının 2025'te %6'ya gerilemesi, şirketin %50 ihracat hedefine olan mesafeyi açıkça ortaya koymaktadır. Bu hedefe ulaşma hızını iki kritik gelişme üzerinden izleyeceğiz: KF-21 programında ikinci siparişin gelmesi ve Avrupa pazarındaki temasların sözleşmeye dönüşme hızı.

Kapasite tarafında HAB yerleşkesinin 4Ç26 teslimi hem üretim kapasitesi hem de ihracat dönüşümü açısından belirleyici bir katalist konumundadır; güdüm kiti kapasitesinin 10.000 adede yükselmesinin yabancı alıcılar nezdinde yaratacağı güven etkisini olumlu değerlendiriyoruz. Paralel olarak 1Ç26'da 10 milyon USD olarak gerçekleşen yeni sözleşme teminin yıllık 102 milyon USD backlog hedefine yakınsama hızını da yakından takip edeceğiz.

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 zararla 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.