

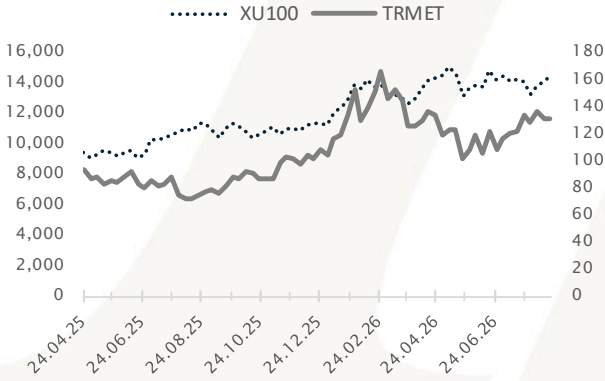
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	TRMET:TI	TRMET
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	TR Anadolu Metal Madencilik	
Hisse Sektör	Madencilik ve Kıymetli Maden	
Rapor Tarihi	20.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	131.10	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	50,877
Firma Değeri - Milyon TL	29,132
Hacim - Milyon TL	788
Halka Açıklık - %	44.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	7,310	10,260	14,514
Brüt Kâr - Milyon TL	2,169	3,666	8,349
FAVÖK - Milyon TL	1,852	2,067	6,154
Net Kâr - Milyon TL	-490	1,217	1,171

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	2,901	4,103	4,912
Brüt Kâr - Milyon TL	826	1,890	3,093
FAVÖK - Milyon TL	780	1,106	1,685
Net Kâr - Milyon TL	-31	860	557

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	298.01	0.00	22.60
FD/FAVÖK (x)	2.23	6.48	2.36

TR Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş.

TR Anadolu Metal 2Ç26'da 4.912 mn TL net satış, 1.664 mn TL FAVÖK ve 969 mn TL net kâr açıkladı. Ana ortaklık payı net kârı 557 mn TL olurken, ciro beklentinin %24,4, FAVÖK %46,8 ve net kâr %11,9 altında kaldı. Yıllık bazda ciro %19,7, FAVÖK %52,9 artarken net kâr %40,7, ana ortaklık payı %35,3 geriledi. Çeyreklik ciro %48,8, FAVÖK %62,9 daraldı. Brüt marj 1.694 baz puan genişleyerek %62,9'a, FAVÖK marjı 737 baz puan artışla %33,9'a yükseldi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Satışların maliyetinin çeyreklik 4.346 mn TL'den 1.819 mn TL'ye gerilemesi ve yüksek altın fiyatları marjları destekledi.
- Mollakara Altın Madeni'nde 16 Temmuz 2026'da 7.474,2 gramlık ilk altın dökümü gerçekleştirildi. Şirket 2026 için yaklaşık 32 bin ons üretim hedeflerken, görünür ve muhtemel rezerv 471 bin ons. Hedef, grubun 1Y26 üretimi 69.165 onsun yaklaşık yarısına denk geliyor.
- Net nakit pozisyonu 21.744 mn TL, vadeli mevduatlar 7.424 mn TL. Yatırım gelirlerinin 837 mn TL'si fon ve hisse değer artışlarından, 515 mn TL'si faizden, 341 mn TL'si kur farkından oluştu.
- MAPEG ihalesinde 13 arama sahası 483 mn TL'ye satın alındı. Zenit Madencilik'in altı ruhsatı ve Sındırgı tesisi 69,9 mn USD'ye alınırken 6,5 mn USD avans ödendi. Kurumlar vergisinin 2027'den itibaren %12,5'e indirilmesi efektif vergi yükünü destekleyebilir.

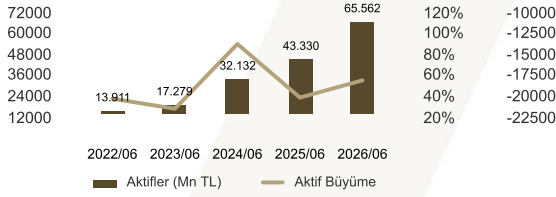
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Altın üretimi 2Ç26'da yaklaşık 29.273 onsa gerileyerek çeyreklik %26,6 azaldı. İlk yarı üretimi yıllık %5,7 düşüşle 69.165 ons oldu.
- 1Ç26'da dore stokları çözülerek üretimin üzerinde satış yapılmış ve stoklar 1.619 mn TL'den 940 mn TL'ye gerilemişti. 2Ç26'da satışların üretimin altında kalması stok birikimine işaret ediyor. Ciro stok hareketlerinden de etkileniyor.
- Net parasal pozisyon kaybı 2Ç26'da 559 mn TL, 1Y26'da 3.250 mn TL'ye ulaştı. 1Y25'te 2.072 mn TL olan kayıptaki artış, operasyonel iyileşmenin net kâra yansımaları sınırlıyor. Ana ortaklık payının konsolide kârdaki oranı %57,4'e geriledi.
- PwC, kontrolü 2015'te kaybedilen Koza Ltd. paylarının 3.809 mn TL maliyetle taşınmasına şartlı görüş verdi. 1Y26 yatırım harcamaları %157 artışla 5.931 mn TL'ye, yapılmakta olan yatırımlar 13.730 mn TL'ye ulaştı. İhracat payının %2'de kalması iç piyasa fiyatlamasına bağımlılığı artırıyor.

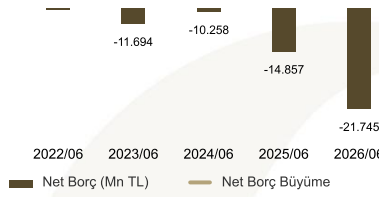
Genel Görüşümüz: TRMET'in 2Ç26 sonuçlarını sınırlı olumsuz değerlendiriyoruz. Güçlü marjlar, 21,7 mlr TL net nakit ve Mollakara üretimi orta vadeyi destekliyor. Beklenti sapmaları, üretimdeki daralma ve satış-üretim uyumsuzluğu sonuçları zayıflatıyor. Yüksek yatırımlar ve şartlı görüş izlenmeli. Mollakara üretimi, satın almaların katkısı ve altın hacimlerinin büyümesi belirleyici olacak. TRMET'in TRENJ'den yüksek etkin ortaklık payı, altın varlıklarına erişimde TRMET'i daha avantajlı kılıyor.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	25.961	28.721	18.596	25.536	37%	39%
Nakit ve Benzerleri	7.417	10.701	5.157	7.497	45%	11%
Ticari Alacaklar	65	74	58	91	58%	0%
Stoklar	3.568	2.036	2.187	3.176	45%	5%
Duran Varlıklar	34.833	34.228	24.734	40.026	62%	61%
Finansal Yatırımlar	4.085	4.260	2.898	4.547	57%	7%
Maddi Duran Varlıklar	24.441	24.283	14.859	30.190	103%	46%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	35	30	33	39	17%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	60.794	62.949	43.330	65.562	51%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.127	9.128	2.562	5.703	123%	9%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	136	124	22	145	559%	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	0	0	-	0%
Ticari Borçlar	447	2.536	768	650	-15%	1%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.357	1.677	1.427	3.135	120%	5%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1	1	1	49	5.649%	0%
Toplam Yükümlülükler	6.484	10.805	3.989	8.838	122%	13%
Toplam Özkaynaklar	28.886	27.590	21.042	30.073	43%	46%
Ödenmiş Sermaye	388	388	388	388	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	12.109	13.463	9.167	14.407	57%	22%
Net Dönem Karı veya Zararı	3.978	1.392	2.311	2.459	6%	4%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	60.794	62.949	43.330	65.562	51%	100%

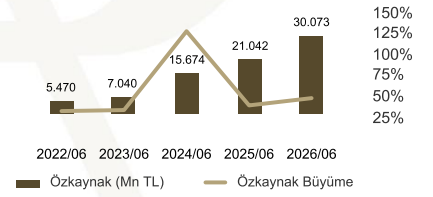
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

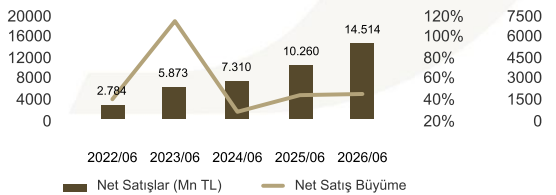


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

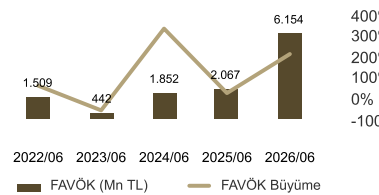


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	17.705	8.973	10.260	14.514	41%	100%
Satışların Maliyeti	10.410	4.061	6.594	6.166	-6%	42%
Brüt Kar (Zarar)	7.295	4.912	3.666	8.349	128%	58%
Faaliyet Giderleri	3.529	1.007	2.180	2.882	32%	20%
Genel Yönetim Giderleri	1.700	574	1.004	1.357	35%	9%
Pazarlama Giderleri	295	60	194	251	29%	2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	1.534	372	982	1.274	30%	9%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.766	3.905	1.486	5.467	268%	38%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	497	55	469	142	-70%	1%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	631	201	496	598	21%	4%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.632	3.760	1.459	5.012	243%	35%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	4.939	4.195	2.067	6.154	198%	42%
Finansman Gelirleri	77	4	-12	-53	-	0%
Finansman Giderleri	24	0	0	0	-	0%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	6.007	3.036	2.348	5.175	120%	36%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	1.952	574	1.217	1.171	-4%	8%

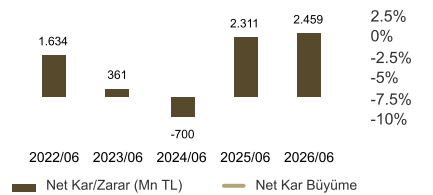
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

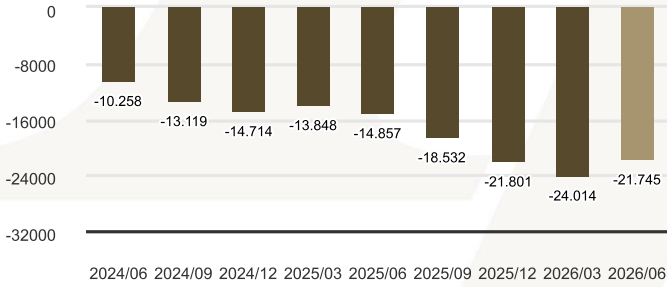


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

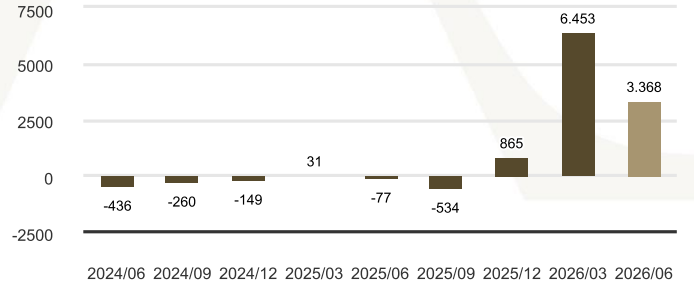


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	427,9	264,5	580,7	384,7
Cari Oran	5,1	3,1	7,3	4,5
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	82,2	83,6	103,7	95,9
Alacak Devir Süresi (Gün)	1,5	1,1	1,8	1,2
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	13,0	50,3	18,7	25,9
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	70,7	34,4	86,8	71,3
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	42,7	45,6	42,9	38,9
Duran Varlıklar / Aktifler	57,3	54,4	57,1	61,1
Toplam Borç / Aktifler	10,7	17,2	9,2	13,5
Toplam Borç / Özsermaye	22,4	39,2	19,0	29,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	865,3	6.453,3	-77,4	3.368,2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	17,5	78,5	-2,8	37,3
Net Borç (Milyon TL)	-21.801,2	-24.014,5	-14.856,5	-21.744,9
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-4,4	-2,9	-5,4	-2,4
İhracat Oranı (%)	3,3	0,3	6,1	2,0
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	3,6	1,1	3,2	2,2
Aktif Karlılığı (Yıllık)	3,6	4,3	-2,1	3,5
Özsermaye Karlılığı	7,6	2,5	6,6	4,6
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	7,6	9,4	-4,3	7,5
Esas Faaliyet Kar Marjı	21,3	43,5	14,5	37,7
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	21,3	33,5	10,4	35,3
FAVÖK Marjı	27,9	46,7	20,1	42,4
FAVÖK Marjı (Yıllık)	27,9	39,3	18,2	41,1
Net Kar Marjı	11,0	6,4	11,9	8,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	11,0	10,5	-5,2	8,7

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
TRMET	50.877,29	146,16	1,69	26,70	3,23	1,33	35%	41%	9%	5%	2%	9.026	1.685	1.906	557
TRALT	161.726,25	16,60	3,04	34,23	15,27	6,53	38%	43%	22%	6%	6%	9.187	1.593	4.725	1.113
CVKMD	62.218,80	3,44	4,94	267,46	49,28	16,97	22%	34%	6%	7%	3%	1.338	798	233	658
VSNMD	8.632,26	22,89	2,08	-	52,33	6,14	-9%	12%	-8%	-4%	-3%	160	0	-103	-51
RUZYE	2.461,25	6,06	1,48	-	-	8,33	-39%	-2%	-54%	-7%	-5%	-5	-4	-130	-12
PRKME	2.672,17	35,07	0,51	-	11,78	6,09	-17%	52%	-147%	-8%	-7%	227	22	-646	-203
Madencilik ve Kıymetli Maden Ort.		1,48	17,46	10,18	1,11		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,36	19,67	13,56	1,15		6,0%	10,5%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.