

Madencilik

Analist: Ayşegül Bayram
ABayram@halkyatirim.com.tr

Türk Altın İşletmeleri

1Ç26 Finansal Sonuçlar – Pozitif

✓ **Beklentilerin altında gerçekleşen net kar.** 1Ç26 döneminde Türk Altın İşletmeleri'nin net karı yıllık bazda %142,9 yükselişle 1,61 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan net kar kurum beklentimizin ve ortalama piyasa beklentisinin sırasıyla %43,3 ve %37,6 altında gerçekleşti. Net karda kaydedilen yükselişte şirketin brüt karlılığında görülen %213,2 oranındaki yükseliş belirleyici oldu. Net kar tahminimizdeki sapma ise, şirketin bu dönemde 2,32 mlr TL ile kurum beklentimizin üzerinde net parasal pozisyon zararı kaydetmesinden kaynaklandı. Diğer yandan, şirketin net nakdi 1Ç26'da yıllık bazda %32,2 artış kaydederek 24,13 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Türk Altın İşletmeleri'nin beklentileri aşan operasyonel karlılık ve net nakit pozisyonunda artışa işaret eden 1Ç26 finansallarının hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Kurum beklentimize paralel gerçekleşen üretim.** Şirketin net satış gelirleri, 1Ç26'da yıllık bazda %60,8 yükseliş kaydederek 8,88 mlr TL seviyesinde, kurum beklentimize paralel, ortalama piyasa beklentisinin ise %6,2 üzerinde gerçekleşti. Geçen yılın aynı döneminde 46.408 ons seviyesinde gerçekleşen toplam altın üretimi, bu dönemde 39.892 ons seviyesinde gerçekleşti. Kurum beklentimiz 40.000 ons seviyesinde bulunuyordu. Bu arada 1Ç26'da Altın Ons fiyatları TL bazında geçen yılın aynı dönemine göre %75 artış kaydetti.

✓ **Beklentileri aşan operasyonel kar.** Şirketin FAVÖK'ü bu dönemde yıllık bazda %402,3 yükselişle 4,27 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %21,5, ortalama piyasa beklentisinin de %21,4 üzerinde bulunuyor. Bu çerçevede şirketin FAVÖK marjı 1Ç26 döneminde 32,7 puan yükselişle %48,1 seviyesinde gerçekleşti Brüt karlılıktaki belirgin yükseliş ve operasyonel giderlerde kaydedilen ılımlı gerileme FAVÖK'teki görünümde belirleyici oldu.

✓ **TRALT hissesi için 66,30 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı koruyor; "TUT" tavsiyemizi "AL" olarak güncelliyoruz.** Türk Altın İşletmeleri'nin, beklentilerin üzerinde operasyonel karlılık ve net nakit pozisyonunda artışa işaret eden 1Ç26 finansallarını olumlu karşılıyoruz. Bu çerçevede yılsonu tahminlerimizi sürdürerek, Türk Altın İşletmeleri için 66,30 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı koruyor; "TUT" tavsiyemizi ise "AL" olarak güncelliyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 46,72 TL

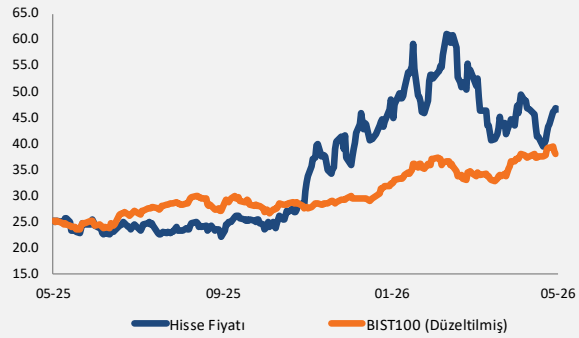
Hedef Fiyat: 66,30 TL

Getiri Potansiyeli: %42

Özet Veriler

Hisse Kodu	TRALT
Cari Fiyat (TL)	46.72
52H En Yüksek (TL)	64.00
52H En Düşük (TL)	21.66
Piyasa Değeri (mn TL)	149,621
Piyasa Değeri (mn USD)	3,295
Halka Açıklık Oranı (%)	28.32
Konsensus HF (TL)	51.08
Konsensus Tavsiye	16.7% B / 66.7% H / 16.7% S
3A Hacim (mn USD)	116.5
HLY HBK (2026T)	3.59
Konsensus HBK (2026T)	3.29

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TRALT (Mn TL)	1Ç26	1Ç25	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	8.883	5.523	60,8%	8.577	8.363
FAVÖK	4.274	851	402,3%	3.517	3.520
FAVÖK marjı	48,1%	15,4%	32,7%	41,0%	42,1%
Net kâr	1.609	662	142,9%	2.837	2.579
Net kâr marjı	18,1%	12,0%	6,1%	33,1%	30,8%

Kaynak: TRALT, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT: %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör
Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve/veya hızıyla her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanarak oluşturulması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve suretle Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermemiştir, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun işlemler veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve suretle Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, işlemler, uğranılan/ügranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve suretle her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımını içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.