

Türk Altın İşletmeleri

4Ç24 Finansal Sonuçlar – Negatif

- ✓ **Beklentilerin altında gerçekleşen net kar.** 4Ç23'te kaydedilen 2,01 mlr TL'lik ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle 2,01 mlr TL net kar elde eden Koza Altın, 4Ç24'te 55 mn TL net kar kaydetti. Net karda görülen gerilemede, operasyonel karlılıkta görülen belirgin gerilemeye ek olarak, şirketin 314 mn TL ertelenmiş vergi gideri kaydetmesi etkili oldu. Kurum beklentimiz 790 mn TL net kar, ortalama piyasa beklentisi de 30 mn TL net zarar açıklanması yönündeydi. Net kar tahminimizdeki sapma, şirketin operasyonel kar beklentimizin aksine, operasyonel zarar kaydetmesinden kaynaklandı. Diğer yandan, şirketin net nakdi 4Ç24'te yıllık bazda %16,7 düşüş kaydederek 11,1 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Çeyrekse bazda da %4,1'lik ılımlı gerileme söz konusu. Beklentimizin altında operasyonel karlılığa işaret eden 4Ç24 finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentimizin altında gerçekleşen üretim.** Şirketin net satış gelirleri, 4Ç24'te yıllık bazda %62,4 düşüş kaydederek 669 mn TL seviyesinde, kurum beklentimizin %70, ortalama piyasa beklentisinin de %66 altında gerçekleşti. Önceki yılın aynı döneminde 18.339 ons seviyesinde gerçekleşen toplam üretim, bu dönemde 228 ons seviyesinde gerçekleşti. Kurum beklentimiz 24.000 ons seviyesinde bulunuyordu. Bu arada 4Ç24'te Altın Ons fiyatları TL bazında %53 artış kaydetti.
- ✓ **Beklentimizin altında operasyonel karlılık.** 3Ç23'te 1,63 mlr TL FAVÖK açıklayan şirket, 4Ç24'te şirketin 394 mn TL tutarında operasyonel zarar kaydetti. Kurum beklentimiz ve ortalama piyasa beklentisi sırasıyla 904 mn TL ve 685 mn TL FAVÖK açıklanması yönündeydi. Bu çerçevede 4Ç24'te şirket %58,9 seviyesinde operasyonel zarar marjı açıkladı (4Ç23 ve 3Ç24 dönemlerinde sırasıyla %91,6 ve %30,1 seviyelerinde FAVÖK marjları söz konusuydu). Bu dönemde brüt karlılıkta görülen %94,5'lik düşüşe ek olarak, operasyonel giderler marjında görülen 68,4 puanlık yükseliş operasyonel karlılıktaki gerilemede etkili oldu.
- ✓ **KOZAL hissesi için 34,30 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Koza Altın'ın 4Ç24 finansallarının ardından yılsonu beklentilerimizi sürdürmeyi tercih ediyoruz. Özellikle şirketin önümüzdeki beş yıl içerisinde altın üretiminin 40 tonun üzerine çıkarılacağı yönündeki öngörülerinin beklentilerimizi korumamızda etkili olduğunu söyleyebiliriz. Ayrıca, başlatılan birleşme sürecinin de sinerji artışı sağlayacağını düşünüyoruz. Bu çerçevede Koza Altın için, 34,30 TL olan hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 27,58 TL

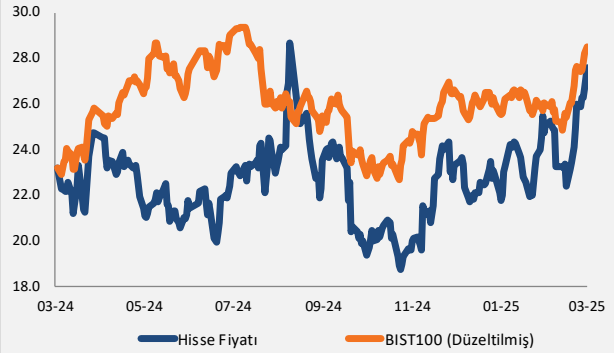
Hedef Fiyat: 34,30 TL

Getiri Potansiyeli: %24

Özet Veriler

Hisse Kodu	KOZAL
Cari Fiyat (TL)	27.58
52H En Yüksek (TL)	29.60
52H En Düşük (TL)	18.47
Piyasa Değeri (mn TL)	88,325
Piyasa Değeri (mn USD)	2,419
Halka Açıklık Oranı (%)	20.51
Konsensus HF (TL)	24.20
Konsensus Tavsiye	28.6% B / 71.4% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	47.4
HLY HBK (2025T)	1.21
Konsensus HBK (2025T)	1.55

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

KOZAL (Mn TL)	4Ç24	4Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	669	1.779	-62,4%	2.218	1.952
FAVÖK	-394	1.630	n/a	904	685
FAVÖK marjı	-58,9%	91,6%	n/a	40,8%	35,1%
Net kâr	55	2.011	-97,3%	709	-30
Net kâr marjı	8,2%	113,1%	n/a	32,0%	-1,6%

Kaynak: KOZAL, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

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

Müdür

Perakende, 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

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek,
Enerji

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mukahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim