

## Koza Altın

## 3Ç24 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Net parasal pozisyon zararının beklentimizin altında gerçekleşmesinin etkisiyle, beklentimizi aşan net kar.** TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, 3Ç23'te 2,14 mlr TL net zarar açıklayan Koza Altın, 3Ç24'te 776 mn TL net kar elde etti. Kurum beklentimiz 665 mn TL seviyesinde net kar açıklaması yönündeydi. Tahminimizdeki sapmada, net parasal pozisyon zararının beklentimizin altında gerçekleşmesi etkili oldu. Net parasal pozisyon zararı kalemi 3Ç24'te, geçen yılın aynı dönemindeki 3,99 mlr TL'den 1,02 mlr TL'ye geriledi. Diğer yandan, şirketin net nakdi 3Ç24'te yıllık bazda %21 artış kaydederek 11,6 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Beklentimizin altında gerçekleşen operasyonel karlılık karşısında, net nakit cephesinde güçlü görünüme işaret eden 3Ç24 finansallarının hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentimizin altında gerçekleşen üretim.** Şirketin net satış gelirleri TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, 3Ç24'te yıllık bazda %42,6 düşüş kaydederek 1,86 mlr TL seviyesinde, kurum beklentimizin %13, ortalama piyasa beklentisinin de %36 altında gerçekleşti. 3Ç24'te gerçekleşen toplam üretim, yıllık bazda %37 azalış kaydederek 23.911 ons seviyesinde gerçekleşti. Kurum beklentimiz 27.000 ons seviyesinde bulunuyordu. Ancak üretimde çeyreksel bazdaki daralmanın boyutunun 2Ç24'teki %45 seviyesinden %11'e gerilediğini belirtmek isteriz. Bu arada 3Ç24'te Altın Ons fiyatları TL bazında %77 artış kaydetti.
- ✓ **Beklentimizin altında operasyonel karlılık.** TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, 3Ç24'te şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %56 düşüşle 632 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %19, ortalama piyasa beklentisinin de %39 altında bulunuyor. Geçen yılın aynı döneminde %44,1 seviyesinde bulunan FAVÖK marjı, 3Ç24'te %34,1 seviyesine geriledi. Bu dönemde brüt karlılıkta görülen %48'lik düşüşe ek olarak, operasyonel giderler marjında görülen 10,2 puanlık yükseliş operasyonel karlılıktaki gerilemede etkili oldu.
- ✓ **KOZAL hissesi için 34,30 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Koza Altın'ın 3Ç24 finansallarının ardından yılsonu beklentilerimizi sürdürmeyi tercih ediyoruz. Özellikle altın üretimindeki çeyreksel bazdaki daralmanın boyutunun bir önceki döneme göre düşüş kaydetmesi önümüzdeki döneme ilişkin beklentilerimizi destekliyor. Ayrıca, geçtiğimiz günlerde de şirket tarafından başlatılan birleşme sürecinin de sektörel bazda sinerjinin artmasını sağlayacağını düşünüyoruz. Bu çerçevede Koza Altın için, 34,30 TL olan hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 21,56 TL

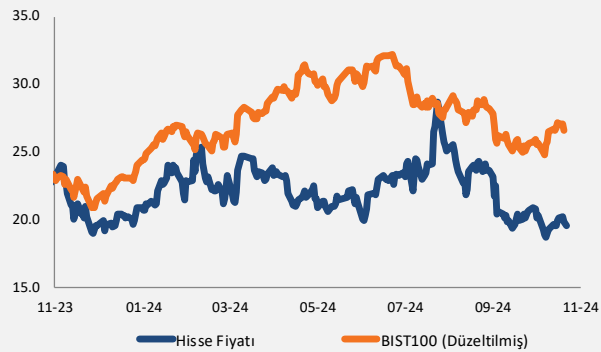
Hedef Fiyat: 34,30 TL

Getiri Potansiyeli:%59

## Özet Veriler

Hisse Kodu	KOZAL
Cari Fiyat (TL)	21.56
52H En Yüksek (TL)	29.60
52H En Düşük (TL)	18.47
Piyasa Değeri (mn TL)	69,046
Piyasa Değeri (mn USD)	2,005
Halka Açıklık Oranı (%)	20.58
Konsensus HF (TL)	26.00
Konsensus Tavsiye	33% B / 33% H / 33% S
3A Hacim (mn USD)	59.5
HLY HBK (2024T)	0.27
Konsensus HBK (2024T)	-

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

KOZAL (Mn TL)	3Ç24	3Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	1.858	3.239	-42,6%	2.144	2.889
FAVÖK	632	1.428	-55,8%	777	1.030
FAVÖK marjı	34,0%	44,1%	-10,1%	36,3%	35,7%
Net kâr	776	-2.136	n/a	665	620
Net kâr marjı	41,7%	-65,9%	107,7%	31,0%	21,5%

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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

[ITurhan@halkyatirim.com.tr](mailto: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](mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek,  
Enerji

[YSarihan@halkyatirim.com.tr](mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

[KDemirtas@halkyatirim.com.tr](mailto:KDemirtas@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

[mucahidy@halkyatirim.com.tr](mailto:mucahidy@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 dayanılarak 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 Resmî 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