

## Türk Altın

15/05/2026

## 2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

TUT

Yükselme Potansiyeli 22%

**FAVÖK piyasa beklentisini aşarken net kâr tahminlerin altında kaldı.** Türk Altın İşletmeleri, 1Ç26'da beklentilerin altında (İş Yatırım: 2.875 milyon TL; Konsensüs: 2.735 milyon TL), yıllık bazda %143 artışla 1.609 milyon TL net kâr açıkladı. Tahminimizdeki sapma temel olarak beklentilerin üzerinde gerçekleşen vergi giderleri ve parasal kayıplardan kaynaklansa da, yıllık bazdaki iyileşme belirgin şekilde güçlenen operasyonel performans sayesinde gerçekleşti. Ciro beklentilerin üzerinde (İş Yatırım: 8.214 milyon TL; Konsensüs: 8.369 milyon TL), yükselen altın fiyatlarının etkisiyle yıllık %61 artışla 8.883 milyon TL'ye ulaştı. FAVÖK bizim tahminimize paralel ancak piyasa beklentisinin belirgin şekilde üzerinde (İş Yatırım: 4.107 milyon TL; Konsensüs: 3.579 milyon TL), birim nakit maliyetlerin yatay kalması ve yüksek altın fiyatlarının desteğiyle yıllık %402 artışla 4.274 milyon TL olarak gerçekleşti.

**Altın fiyatlarındaki yükselişin desteğiyle güçlü operasyonel sonuçlar.** Toplam altın üretimi 1Ç26'da yıllık %14 azalışla 39,9 bin ons oldu. Çukuralan madeninde işlenen cevher miktarı 1Ç26'da 226 bin tona (1Ç25: 143 bin ton) yükselirken, tenör 3,88 g/t'den 4,24 g/t'ye iyileşti. 2026 yılının tamamı için Çukuralan'da yaklaşık 104 bin ons üretim öngörümüzü koruyoruz. Mollakara'nın 1Ç26 üretim rakamlarına katkısı olmazken, bu saha için yıl geneli yaklaşık 18 bin ons olan tahminimizi sürdürüyoruz. Satış hacmi 1Ç26'da 39,9 bin ons (1Ç25: 41,0 bin ons) olarak gerçekleşirken, ons başına ortalama gerçekleşen altın fiyatı yıllık %78 artışla 4.921 dolara yükseldi. Ons başına nakit maliyet 2.560 dolar ile yıllık bazda büyük ölçüde yatay kaldı. Brüt kâr marjı yükselen altın fiyatlarını yansıtarak yıllık 27,0 puan artışla %55,5'e yükseldi. FAVÖK marjı ise birim maliyetlerin sabit kalması ve yüksek altın fiyatlarının etkisiyle %48,1 (1Ç25: %15,4) seviyesinde gerçekleşti. Şirket, güçlü operasyonel performans ve yaklaşık 111 milyon dolarlık işletme sermayesi iyileşmesinin katkısıyla 1Ç26'da 91 milyon dolar serbest nakit akımı yarattı (1Ç25: 50 milyon dolar). Yatırım harcamaları 1Ç26'da 39 milyon dolar olarak gerçekleşirken (1Ç25: 27 milyon dolar), net nakit pozisyonu 4Ç25 sonundaki 434 milyon dolardan 1Ç26 sonunda 543 milyon dolara iyileşti.

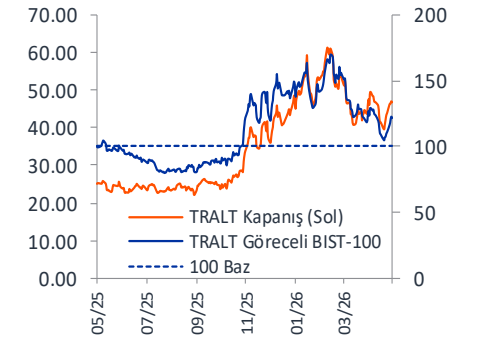
**Yorum & Değerleme.** Beklentilerin altında kalan net kâra rağmen, piyasa beklentisini aşan operasyonel performans ve güçlü nakit üretimi nedeniyle sonuçlara pozitif piyasa tepkisi bekliyoruz. 2026 yılı için 121 bin ons satış hacmi ve 296 milyon dolar FAVÖK tahminlerimizi koruyoruz. İNA modelimizin ileri taşınması, uzun vadeli altın fiyatı varsayımımızın ons başına 3.700 dolardan 3.900 dolara yükseltilmesi ve makro tahminlerimizdeki revizyonlar doğrultusunda TRALT için hedef fiyatımızı 53 TL/hisse'den 57 TL/hisse'ye yükseltiyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	46.72
12 Aylık Hedef Fiyat*	57.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	53.00
Piyasa Değeri (mn)	149,621
Halka Açık PD (mn)	44,303
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	5258.6
Hisse sayısı (Adet mn)	3,203
Takas Saklama Oranı (%)	30
Yabancı Oranı (%)	30

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	7.0	14.0	84.4
ABD \$	5.3	7.7	57.3
BIST-100 Relatif	2.7	-12.3	22.1

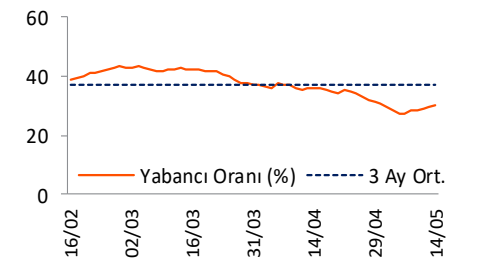
Çarpanlar (\$)	2026	2027	2028
F/K	14.3	8.7	5.7
PD/DD	2.8	2.4	2.0
FD/FAVÖK	9.7	5.9	3.6

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 39.54 61.20

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 30.00



Anıl Ulaş Köseoğlu

aukoseoglu@isyatirim.com.tr

+90 212 350 21 82

Türk Altın

Ortaklık Yapısı (%)

Tr Anadolu İnşaat Ve Ticare	48.01
Diğer	30
Türk Altın Holding Anonim Şirketi	21.99

Faaliyet Konusu

Türk Altın İşletmeleri A.Ş., Türkiye çapında altın madeni keşfi ve işletilmesi amacıyla kurulan bir Türk şirkettir.

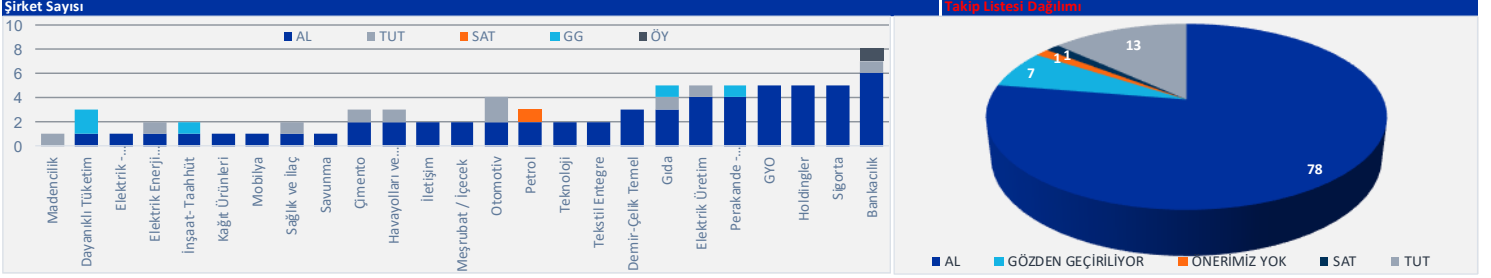
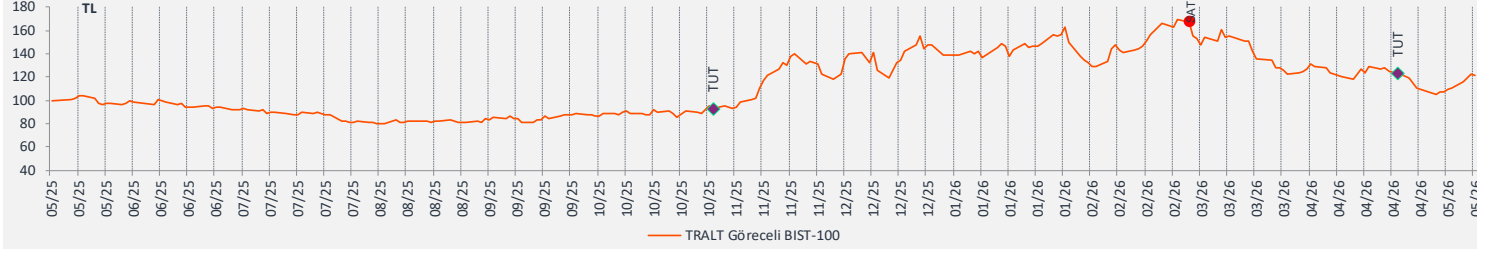
Özet Finansallar

TL mn	Çeyrekssel					Piyasa	İş Yat.
	1Ç26	1Ç25	Y/Y Δ	4Ç25	Ç/Ç Δ	1Ç26T	1Ç26T
<b>Ciro</b>	<b>8,883</b>	<b>5,523</b>	<b>61%</b>	<b>3,298</b>	<b>169%</b>	<b>8,369</b>	<b>8,214</b>
<b>Brüt Kar</b>	<b>4,931</b>	<b>1,575</b>	<b>213%</b>	<b>1,860</b>	<b>165%</b>		
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>55.5%</i>	<i>28.5%</i>	<i>27.0ppt</i>	<i>56.4%</i>	<i>-0.9ppt</i>		
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>-916</b>	<b>-953</b>	<b>-4%</b>	<b>-962</b>	<b>-5%</b>		
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	<i>-10.3%</i>	<i>-17.3%</i>	<i>6.9ppt</i>	<i>-29.2%</i>	<i>-0.6ppt</i>		
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>4,014</b>	<b>621</b>	<b>546%</b>	<b>898</b>	<b>347%</b>		
<b>FAVÖK</b>	<b>4,274</b>	<b>851</b>	<b>402%</b>	<b>1,213</b>	<b>252%</b>	<b>3,579</b>	<b>4,107</b>
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>48.1%</i>	<i>15.4%</i>	<i>32.7ppt</i>	<i>36.8%</i>	<i>11.3ppt</i>	<i>42.8%</i>	<i>50.0%</i>
<b>Finansman Gelir (Gider), net</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<i>a.d.</i>	<b>0</b>	<i>a.d.</i>		
<b>Parasal Kazanç (Kayıp)</b>	<b>-2,317</b>	<b>-1,546</b>	<b>50%</b>	<b>-954</b>	<b>143%</b>		
<b>VÖK</b>	<b>3,100</b>	<b>611</b>	<b>408%</b>	<b>1,528</b>	<b>103%</b>		
<i>VÖK Marjı</i>	<i>34.9%</i>	<i>11.1%</i>	<i>23.8ppt</i>	<i>46.3%</i>	<i>-11.4ppt</i>		
<b>Vergi Gelir/ Gider</b>	<b>-1,491</b>	<b>52</b>	<i>a.d.</i>	<b>-2,254</b>	<b>-34%</b>		
<b>Net Kar</b>	<b>1,609</b>	<b>662</b>	<b>143%</b>	<b>-726</b>	<i>a.d.</i>	<b>2,735</b>	<b>2,875</b>
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>18.1%</i>	<i>12.0%</i>	<i>6.1ppt</i>	<i>-22.0%</i>	<i>40.1ppt</i>	<i>32.7%</i>	<i>35.0%</i>

1Ç26 FİNANSALLARI AÇIKLANDI!

## Türk Altın

### Göreceli Getiri / Öneriler



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.