09.11.2026 08:30

TRALT (EP) 3Ç26 Finansal Sonuçlar – Olumlu

3Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	**8,568**	8,393	8,349
FVAÖK (TLmn)	**3,584**	2,938	3,048
FVAÖK Marjı	**41.8%**	35.0%	36.5%
Net Kar (TLmn)	**2,490**	1,303	1,186

Beklentilerin Üzerinde FAVÖK ve Net Kar

- Türk Altın İşletmeleri 3Ç26'da piyasa beklentisinin %91 üzerinde 2.490mn TL net kar açıklamıştır. Net kar geçen yılın aynı dönemindeki 3.585mn TL'ye kıyasla yıllık %31 azalırken, çeyreksel %112 artmıştır. Böylece 9A26 net karı yıllık %7 azalışla 5.483mn TL olmuştur.
- Net karın yıllık düşüşünde, FAVÖK'teki %29 artışa rağmen yükselen vergi giderleri etkili olmuştur. Şirket 3Ç26'da 882mn TL vergi gideri açıklarken, 3Ç25'te 343mn TL vergi geliri elde etmişti. Net diğer giderlerin 50mn TL'den 751mn TL'ye yükselmesi de net karı baskılamıştır. Buna karşılık yatırım faaliyetlerinden gelirlerin yıllık %12 artışla 2.638mn TL'ye yükselmesi ve net finansal giderlerin 1.497mn TL'den 748mn TL'ye gerilemesi net karı desteklemiştir.
- Türk Altın İşletmeleri'nin 3Ç26 gelirleri yıllık %18 artışla 8.568mn TL'ye ulaşırken, piyasa beklentisinin %2 üzerinde gerçekleşmiştir. Altın üretimi 3Ç26'da yıllık %8,7 azalışla 33.706 ons olurken, 9A26 toplam üretimi yıllık %6,8 düşüşle 102.871 ons seviyesinde gerçekleşmiştir. 9A26 ortalama altın satış fiyatı yıllık %46,4 artışla 4.574 ABD$/ons'a yükselirken, güçlü altın fiyatları üretimdeki düşüşün gelirler üzerindeki etkisini sınırlamıştır.
- Türk Altın İşletmeleri 3Ç26'da piyasa beklentisinin %22 üzerinde ve yıllık %29 artışla 3.584mn TL FAVÖK açıklamıştır. %41,8 olan FAVÖK marjı yıllık 3,6 puan iyileşirken, piyasa beklentisi olan %35,0'ın 6,8 puan üzerinde gerçekleşmiştir. 9A26 FAVÖK yıllık %108 artışla 10.075mn TL'ye ulaşmıştır. 9A26'da ons başına nakit maliyet yıllık %15,3 artışla 2.622 ABD$/ons olurken, ortalama satış fiyatı ile nakit maliyet arasındaki fark 849 ABD$/ons'tan 1.952 ABD$/ons'a yükselmiştir. Güçlü altın fiyatları ve genişleyen fiyat-maliyet farkı operasyonel karlılığı desteklemiştir.
- Şirketin net nakit pozisyonu 2Ç26 sonundaki 21.482mn TL'den 3Ç26 sonunda 19.639mn TL'ye gerilemiştir. Şirket, Mollakara'da temmuz ayında altın üretimine başlarken, Sındırgı Maden İşletmeleri'nin tamamını 65,5mn ABD$ bedelle satın alarak üretim ve rezerv portföyünü genişletmiştir.
- Türk Altın İşletmeleri'nin 2026 yılı için paylaştığı 30.860mn TL gelir, 10.964mn TL FAVÖK ve 133 bin onsun üzerinde altın satış hedeflerine karşılık 9A26 gerçekleşmeleri sırasıyla 23.432mn TL, 10.075mn TL ve 102.848 ons olmuştur. Böylece şirket yıllık FAVÖK hedefinin %91,9'una ilk dokuz ayda ulaşmıştır.

Olumlu piyasa etkisi bekliyoruz

- Türk Altın İşletmeleri'nin 3Ç26 finansallarında net karın piyasa beklentisinin %91, FAVÖK'ün %22 ve gelirlerin %2 üzerinde gerçekleşmesi, FAVÖK marjının beklentileri 6,8 puan aşması ve güçlü altın fiyatlarının operasyonel karlılığı desteklemesi olumlu unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Altın üretimindeki yıllık düşüşe ve yüksek vergi giderlerinin net kar üzerindeki baskısına rağmen, beklentilerin belirgin üzerinde gerçekleşen operasyonel sonuçları olumlu değerlendiriyoruz. **Sonuçların piyasa etkisini Olumlu değerlendiriyoruz.**
- TRALT için Endekse Paralel (EP) tavsiyemizi ve 12 aylık 58TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Altın Üretimi (Oz)	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	Toplam
2026	39,892	29,273	33,706		
2025	46,408	26,977	36,934	8,037	**118,356**
2024	49,253	26,873	23,912	228	**100,266**
2023	49,808	35,221	38,249	18,339	**141,617**
2022	57,990	48,995	55,470	31,964	**194,419**
2021	62,520	72,867	57,425	52,785	**245,597**
2020	71,958	60,691	60,157	65,872	**258,678**
2019	68,280	79,050	97,924	109,089	**354,343**
2018	46,351	77,280	68,293	71,511	**263,435**
2017	m.d	m.d	m.d	m.d	**204,916**
2016	m.d	m.d	m.d	m.d	**269,813**
2015	57,913	70,552	51,292	86,470	**266,227**
2014	96,126	80,501	77,041	62,842	**316,510**
2013	72,164	81,672	88,623	107,441	**349,900**
2012	97,729	86,937	76,689	76,827	**338,182**
2011	61,911	64,442	83,483	94,632	**304,468**
2010	59,787	63,375	68,752	64,216	**256,130**
2009	30,093	63,530	64,944	69,523	**228,090**

Turk Altin Isletmeleri Özet Finansal Sonuçlar								Değişim		
(mn TL)	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	9A25	9A26	3Ç26/3Ç25	3Ç26/2Ç26	9A26/9A25
Satış Gelirleri	**7,249**	**3,728**	**10,034**	**4,830**	**8,568**	**17,325**	**23,432**	**18%**	**77%**	**35%**
Brüt Kar (Zarar)	3,413	2,102	5,569	3,175	3,689	7,116	12,433	8%	16%	75%
Faaliyet Karı	2,425	1,015	4,534	1,298	2,231	3,943	8,063	-8%	72%	105%
FVAÖK	**2,775**	**1,371**	**4,828**	**1,663**	**3,584**	**4,850**	**10,075**	**29%**	**116%**	**108%**
Net Diğer Gelir/Gider	-50	-132	-243	-324	-751	-20	-1,318	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	2,364	1,925	1,827	1,502	2,638	4,985	5,966	12%	76%	20%
Net Fnansal Gelir / Gider	-1,497	-1,079	-2,617	-661	-748	-3,383	-4,025	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	*-1,497*	*-1,079*	*-2,617*	*-661*	*-748*	*-3,383*	*-4,025*	*a.d.*	*a.d.*	*a.d.*
VÖK	**3,241**	**1,727**	**3,502**	**1,815**	**3,372**	**5,525**	**8,688**	**4%**	**86%**	**57%**
Vergi Geliri (Gideri)	343	-2,547	-1,684	-640	-882	397	-3,205	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	**3,585**	**-820**	**1,817**	**1,175**	**2,490**	**5,922**	**5,483**	**-31%**	**112%**	**-7%**
Net Nakit	18,476	23,105	24,113	21,482	19,639	18,476	19,639			
Çalışma Sermayesi	-644	-2,943	810	-2,436	-2,287	-644	-2,287			
Esas Faaliyet Ile Ilgili Oluşan Nakit	6,741	-1,211	10,882	-773	5,782	12,655	15,891			
Özsermaye	54,029	53,163	54,987	56,114	55,091	54,029	55,091			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	47.1%	56.4%	55.5%	65.7%	43.1%	41.1%	53.1%	-4 puan	-22.7 puan	12 puan
Faaliyet Kar Marjı	33.5%	27.2%	45.2%	26.9%	26.0%	22.8%	34.4%	-7.4 puan	-0.8 puan	11.7 puan
FVAÖK Marjı	**38.3%**	**36.8%**	**48.1%**	**34.4%**	**41.8%**	**28.0%**	**43.0%**	**3.6 puan**	**7.4 puan**	**15 puan**
Net Kar Marjı	49.5%	a.d.	18.1%	24.3%	29.1%	34.2%	23.4%	-20.4 puan	4.7 puan	-10.8 puan

Analist: Halil Kahve
+90 (212) 384 1137
Hkahve@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenirliliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş
Nisbetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr