

Madencilik

Analist: Ayşegül Bayram
ABayram@halkyatirim.com.tr

Koza Altın

2Ç24 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Öngörülerimizi aşan net parasal pozisyon zararı sebebiyle kaydedilen net zarar.** TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, 2Ç23'te 1,12 mlr TL net kar açıklayan Koza Altın, 2Ç24'te 39,41 mn TL net zarar kaydetti. Kurum beklentimiz 99,61 mn TL seviyesinde net kar açıklanması yönündeydi. Tahminimizdeki sapmada, beklentimizin altında gerçekleşen FAVÖK'e ek olarak, kaydedilen net parasal pozisyon zararının öngörümüzü aşması etkili oldu. Net parasal pozisyon zararı kalemi 2Ç24'te, geçen yılın aynı dönemindeki 1,27 mlr TL'den 1,71 mlr TL'ye yükseldi. Diğer yandan, şirketin net nakdi 2Ç24'te yıllık bazda %9'luk ılımlı düşüşle 10,66 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Net nakit cephesinde devam eden güçlü görünüme karşın, beklentimizin altında gerçekleşen FAVÖK ve net kar rakamlarına işaret eden 2Ç24 finansallarının hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentimizin hafif altında gerçekleşen üretim.** Şirketin net satış gelirleri TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, 2Ç24'te yıllık bazda %17,5 düşüş kaydederek 2,09 mlr TL seviyesinde, kurum beklentimizin %8,5 altında gerçekleşti. 2Ç24'te çeyreksel toplam üretim yıllık bazda %24 azalış kaydederek 26.874 ons seviyesinde gerçekleşti. Kurum beklentimiz 30.000 ons seviyesinde bulunuyordu. Bu arada 2Ç24'te Altın Ons fiyatları TL bazında %52 artış kaydetti.
- ✓ **Beklentimizin altında operasyonel karlılık.** TMS 29 etkisi dahil edildiğinde, 2Ç24'te şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %17,4 artışla 595 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %10,5 altında bulunuyor. Geçen yılın aynı döneminde %20 seviyesinde bulunan FAVÖK marjı, 2Ç24'te %28,51 seviyesine artış gösterdi. Bu dönemde toplam giderler marjında görülen 4 puanlık artış karşısında, amortisman giderlerinde görülen belirgin yükseliş operasyonel karlılıktaki artışta etkili oldu.
- ✓ **KOZAL hissesi için 35,70 TL olan hedef fiyatımızı 34,30 TL olarak revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Koza Altın'ın beklentimizin altında gerçekleşen operasyonel sonuçlara işaret eden 2Ç24 finansallarının ardından modelimizi revize ediyoruz. Bu çerçevede 170.000 ons seviyesinde bulunan yılsonu altın üretim tahminimizi 152.000 olarak güncelliyoruz. Modelimizde benzer şirket çarpanları modelimizde de yaptığımız revizyonun ardından Koza Altın için mevcut yılsonu beklentilerimiz çerçevesinde, 35,70 TL olan hedef fiyatımızı 34,30 TL olarak revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 24,34 TL

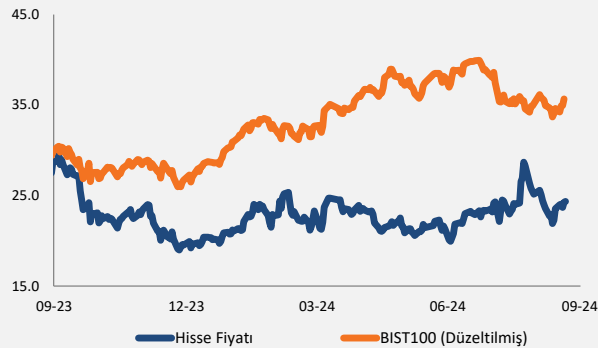
Hedef Fiyat: 34,30 TL

Getiri Potansiyeli:%41

Özet Veriler

Hisse Kodu	KOZAL
Cari Fiyat (TL)	24.34
52H En Yüksek (TL)	29.72
52H En Düşük (TL)	18.52
Piyasa Değeri (mn TL)	77,949
Piyasa Değeri (mn USD)	2,286
Halka Açıklık Oranı (%)	21.11
Konsensus HF (TL)	26.00
Konsensus Tavsiye	33% B / 33% H / 33% S
3A Hacim (mn USD)	72.9
HLY HBK (2024T)	0,27
Konsensus HBK (2024T)	-

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

KOZAL (Mn TL)	2Ç24	2Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	2.087	2.530	-17,5%	2.280
FAVÖK	595	507	17,4%	665
FAVÖK marjı	28,5%	20,0%	8,5%	29,2%
Net kâr	-39	1.124	n/a	100
Net kâr marjı	-1,9%	44,4%	-46,3%	4,4%

KOZAL	2024/06 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/06 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/06 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023
Net satışlar	2.087	2.530	-17,5%	1.438	76%
FAVÖK	595	507	17,4%	301	68%
FAVÖK marjı	28,5%	20,0%	8,5%	20,9%	-0,9%
Net kâr	-39	1.124	n/a	1.514	-26%
Net kâr marjı	-1,9%	44,4%	-46,3%	105,3%	-60,9%

Kaynak: KOZAL, HLY Araştırma



Künye & 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

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
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
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	IdiS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	KDemirtas@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 45

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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim