

KANTİTATİF ŞİRKET ANALİZİ

KOZA ALTIN (KOZAL)

Şirkete ilişkin temel ve teknik analiz değerlendirmelerimizi aşağıda görebilirsiniz:

- Şirketin üretimdeki artışın ve azalan ons başına nakit maliyetlerin desteğiyle, şirketin karlılık marjlarında iyileşmenin devam edeceğini tahmin ediyoruz.
- Şirketin FAVÖK marjının 2018'de yıllık bazda 6,8 puan artışla %60,0 seviyesine yükseleceğini tahmin ediyoruz.
- İyileşme göstermeye başlayan beklentiler doğrultusunda, altın fiyatlarının 2019 yılında ortalama 1.300\$/ons seviyesinde işlem göreceğini ve şirketin karlılık marjlarına olumlu katkı sağlayacağını düşünüyoruz.
- 2017 Temmuz ayından bu yana yükselen trend kanalında hareketin devam ettiği hissede, 50 haftalık ortalama seviyesi olan 44,55 üzerinde kalındığı sürece kanal içerisindeki hareketin devam etmesini bekliyoruz.

Temel Analiz: Üretimdeki artışın ve azalan ons başına nakit maliyetlerin desteğiyle, şirketin karlılık marjlarında iyileşmenin devam edeceğini tahmin ediyoruz. Şirketin tekrar tam kapasite faaliyete geçen Kaymaz Tesisleri'nin ve izinlerin alınmasıyla birlikte tekrar üretime başlayan Mastra Tesisleri'nin katkısıyla, altın üretiminin 2018'de yıllık bazda %32,8 artış ile 272 bin ons seviyesine yükseleceğini tahmin ediyoruz. Tekrar faaliyete başlayan tesislerde ortalama %90 seviyesinde yer alan verimlilik sayesinde artan ortalama verimlilik oranlarının ve ağırlıklı Türk Lirası giderlere sahip şirketin artan Dolar/TL kurlarının etkisiyle ons başına nakit maliyetlerinin 2018'de yıllık bazda %12,6 azalarak 511\$ seviyesine gerileyeceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, şirketin FAVÖK marjının 2018'de yıllık bazda 6,8 puan artışla %60,0 seviyesine yükseleceğini tahmin ediyoruz. 2019'da yıllık %1,9'luk artıştan sonra 2020'de yıllık %2,7 gerileyeceğini tahmin ettiğimiz altın üretimine rağmen, satış gelirlerinin kur etkisiyle TL bazında artış kaydetmeye devam edeceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, 2018-2020 yılları arasında satış gelirlerinin ve FAVÖK'ün sırasıyla %16,9 ve %19,3 YBBO kaydedeceğini öngörüyoruz. 2013'ten bu yana arz fazlası nedeniyle baskı altında kalan altın fiyatlarının, hem azalan maliye politikalarının desteği ile 2019'dan itibaren yavaşlaması beklenen ABD ekonomisi hem de küresel resesyon endişeleri nedeniyle daha ılımlı gelişim göstermesini beklediğimiz normalleşme süreci ile önümüzdeki dönemde destekleneceğini düşünüyoruz. Böylece, iyileşme göstermeye başlayan beklentiler doğrultusunda, altın fiyatlarının 2019 yılında ortalama 1.300\$/ons seviyesinde işlem göreceğini ve şirketin karlılık marjlarına olumlu katkı sağlayacağını düşünüyoruz. KOZAL için 12-aylık 79,90 hedef fiyat ile tavsiyemizi 'AL' olarak başlatıyoruz.

Olası Katalizörler: Tahminlerimizin altında gerçekleşecek altın üretimi ve altın satışı, dolar bazında ons altın fiyatları, şirket aleyhine sonuçlanacak dava süreçleri, madencilik sektörünü olumsuz etkileyebilecek yasal düzenlemeler, Türk Lirası'nın değer kazancı, modelimizde aşağı yönlü başlıca risk unsurları olarak yer alıyor.

Yabancı Takası: Yılbaşında %49,79 seviyesinde olan yabancı takas oranı Aralık ayı itibarıyla %56 civarına yükselmiş durumda. Yabancı takas oranında artış görülmesi hissede yükseliş eğilimini destekleyebilir.

Teknik Analiz: 2017 Temmuz ayından bu yana yükselen trend kanalında hareketin devam ettiği hissede, 50 haftalık ortalama seviyesi olan 44,55 üzerinde kalındığı sürece kanal içerisindeki hareketin devam etmesini bekliyoruz. 54,75 direnç seviyesi üzerindeki kapanışlarda ise 62,70 kanal direnç seviyesine yönelim devam edebilir. Kanal desteği kırılmadığı sürece ise 49,00 destek seviyesine sarkmalar alım fırsatı olarak değerlendirilebilir.



Hazırlayan: Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

Soru, görüş ve işlemleriniz için müşteri temsilciniz ile iletişime geçebilirsiniz.

Şubelerimiz

ADANA ŞUBESİ
0(322) 459 45 99

ANKARA ŞUBESİ
0(312) 434 22 52

ANTALYA ŞUBESİ
0(242) 241 44 14

BURSA ŞUBESİ
0(224) 225 18 50

DENİZLİ ŞUBESİ
0(258) 265 16 21

İSTANBUL ŞUBESİ
0(212) 314 82 62

İSTANBUL GÖZTEPE ŞUBESİ
0(216) 368 24 20

İZMİR ŞUBESİ
0(232) 482 20 50

SAMSUN ŞUBESİ
0(362) 431 08 24

ÇEKİNCE

Bu rapor genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir.

“Yatırım Danışmanlığı” hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeleri, kişilerin yerindelik testi ile belirlediği risk seviyeleri dikkate alınarak, Halk Yatırım Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma birimi nezdinde güvenilir olduğuna inanılan bilgi kaynaklarından yararlanarak hazırlanmakta ve kişiye özel sunulmaktadır. Verilen bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, risk yapınıza uygun olmayan şekilde sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size özel olarak tahsis edilen Yatırım Danışmanınız ile irtibata geçmeniz ve mali durumunuz ve risk seviyelerinize uygun kararları birlikte almanız tavsiye edilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız güvenilir kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece HALK YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş. Yatırım Danışmanlığı'nın beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Halk 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. İletişim, 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.

Uyarı Notu: Bu e-posta'nın içerdiği bilgiler (ekleri dahil olmak üzere) gizlidir. Onayımız olmaksızın üçüncü kişilere açıklanamaz. Bu mesajın gönderilmek istendiği kişi değilse, lütfen mesajı sisteminizden derhal siliniz. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bilgilerin ne şekilde olursa olsun, içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajın içeriği yazarına ait olup, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşlerini içermeyebilir.