PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 10.11.2026

Türk Altın İşletmeleri (TRALT)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

TRALT 3Ç26 Finansal Sonuçları (Kısmen Pozitif)

Türk Altın İşletmeleri 3Ç26 finansallarında;

- yıllık bazda %18 artışla 8,57 milyar TL ciro,

- yıllık bazda %29 artışla 3,58 milyar TL FAVÖK,

- yıllık bazda %31 azalışla 2,49 milyar TL net kar açıkladı.

Piyasa medyan beklentisi 8,35 milyar TL ciro, yaklaşık 3 milyar TL FAVÖK ve 1,25 milyar TL net kâr yönündeydi. Böylelikle ciro, FAVÖK ve net kar rakamlarının hepsi piyasa medyan beklentisinin sırasıyla %3, %19 ve %99 üzerinde açıklandı.

Operasyonel görünüme baktığımızda, şirketin altın satış hacmi üçüncü çeyrekte yıllık bazda %7 artışla 41.299 ons seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: 38.644 ons). Satış hacmindeki artış ve altın fiyatlarının geçen yılın aynı dönemine kıyasla daha yüksek seyretmesi, ciro büyümesini destekleyen temel unsurlar oldu. Ortalama ons başına altın satış fiyatı 3Ç26'da 4.247 USD olarak gerçekleşirken, 9A26 ortalaması 4.574 USD/ons seviyesinde kaydedildi (9A25: 3.124 ons). Ancak üçüncü çeyrekteki ortalama satış fiyatının 6A26'da kaydedilen 4.792 USD/ons seviyesinin altında kalması, altın fiyatlarında çeyreksel normalleşmeye işaret etmektedir.

Altın fiyatlarındaki yükselişin üretim maliyetlerindeki artışın üzerinde gerçekleşmesiyle şirketin ons başına satış fiyatı ile nakit birim maliyeti arasındaki fark, 9A25'teki 849 USD seviyesinden 9A26'da 1.952 USD'ye yükselerek yıllık bazda %129,9 artış gösterdi (6A26: 2.727 USD/ons).

Cirodaki artışa karşın, üretim maliyetlerindeki yükselişin etkisiyle brüt kâr marjı yıllık bazda 4 puan daralarak %43,1 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 3,6 puan artarak %41,8 seviyesine yükseldi.

Öte yandan, Sındırgı Maden İşletmeleri'nin satın alınması kapsamında kaydedilen 496 mn TL tutarındaki satın alma kazancı, 3Ç26'da 2,64 milyar TL olarak gerçekleşen yatırım faaliyetlerinden gelirleri destekledi. Söz konusu kazanç, yılın son çeyreğinde gerçekleştirilecek satın alma fiyatı dağıtımı çalışması sonucunda değişiklik gösterebilir.

Türk Altın İşletmeleri

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	TRALT TI
Hisse Fiyatı, TL	40,24
Fiili Dolaşım Oranı	24,52%
Piyasa Değeri, milyon TL	128,869
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	2,578
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,89%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,71%
Yabancı Yatırımcı Oranı	16,59%
Emeklilik Fonları Oranı	6,42%
Yatırım Fonları Oranı	7,08%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 09/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	7,249	8,568	17,325	23,432
Brüt Kâr	3,413	3,689	7,116	12,433
Brüt Kâr Marjı	47,1%	43,1%	41,1%	53,1%
FAVÖK	2,775	3,584	4,850	10,075
FAVÖK Marjı	38,3%	41,8%	28,0%	43,0%
Net Kâr	3,585	2,490	5,922	5,483
Net Kâr Marjı	49,4%	29,1%	34,2%	23,4%
Net Borç	-23,970	-19,639	-23,970	-19,639

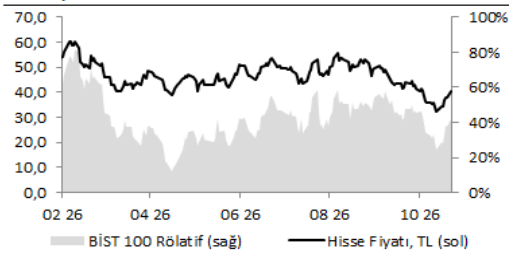
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	78,9	14,0	27,6
PD/DD	1,6	1,3	2,3
FD/FAVÖK	19,3	7,7	9,5

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Tr Anadolu İnşaat Ve Ticaret Anoı	1,537	48,0%
Türk Altın Holding Anonim Şirketi	704	22,0%
Diğer	691	21,6%
Hisse Geri Alım	160	5,0%
Merrill Lynch International	109	3,4%
Toplam	**3,203**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-8,3%	-21,9%	-7,3%	43,3%
Rölatif	-4,0%	-8,2%	19,2%	33,7%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	58,0	92,4	111,2	129,2

Kaynak: BİST, Finnet

Nazlı Tuna Akar
tuna.akar@phillip.com.tr

Üçüncü çeyrekte kısmen güçlü operasyonel görünüme ve net parasal pozisyon kaybının yıllık bazda %50 azalmasına karşın, vergi giderindeki artış ve Mollakara işletmesinin üretime geçmesiyle birlikte amortisman giderlerinde yaşanan yükseliş net kârlılığı baskıladı. Bu kapsamda, Mollakara işletmesinin sabit kıymetleri ve maden varlıkları için yaklaşık 1,03 milyar TL amortisman gideri kaydedildi.

Şirketin net nakit pozisyonu Haziran 2026 sonunda 22,68 milyar TL iken, Eylül sonu itibarıyla önceki çeyreğe kıyasla %13,4 azalışla 19,64 milyar TL seviyesine geriledi.

Şirket 6 Ekim 2026 tarihinde pay başına net 0,4250 TL nakit kâr payı dağıttı.

Şirket, büyüme stratejisi kapsamında mevcut sahalarındaki arama ve geliştirme faaliyetlerini sürdürürken yeni yatırımlarla operasyonel kapasitesini ve faaliyet alanını genişletmektedir. Bu kapsamda, Temmuz ayında Mollakara işletmesinde ilk altın dökümü gerçekleştirilmiş olup, 30 Eylül itibarıyla 3.033 ons üretim yapılmıştır. İşletmenin görünür ve muhtemel altın rezervi 471.000 ons seviyesindedir. 2026 yıl sonu için belirlenen 32.000 ons üretim hedefi dikkate alındığında, son çeyrekte üretimin hız kazanmasının hedefe ulaşılması açısından önem taşıdığını düşünüyoruz.

Eylül ayında ise Sındırgı Maden İşletmeleri A.Ş.'nin %100 payı 65,5 milyon USD bedelle satın alınarak şirket bünyesine 6 ruhsat, 108 taşınmaz ve bir işleme tesisi dahil edilmiştir. Ayrıca, Nisan 2026'da Maden ve Petrol İşleri Genel Müdürlüğü (MAPEG) ihaleleri kapsamında 13 adet IV. Grup maden ruhsatı alınmış olup, söz konusu sahalarda arama ve geliştirme çalışmalarının başlatılması planlanmaktadır.

Enerji maliyetlerinin azaltılması amacıyla Başkale'de bulunan üç GES'in devrine yönelik satış vaadi sözleşmesi imzalanmış olup, toplam 47,02 MWp kurulu güce sahip tesislerin şirketin yıllık elektrik tüketiminin yaklaşık %78'ini karşılaması beklenmektedir. Şirket, beş yıllık dönemde elektrik ihtiyacının tamamını yenilenebilir enerji kaynaklarından karşılamayı hedeflemektedir. Ayrıca, Ağustos 2026'da AzerGold CJSC ile başlatılan iş birliği görüşmeleriyle bölgesel etkinliğin artırılması ve bilgi ve deneyim paylaşımı yoluyla teknik sinerji yaratılması amaçlanmaktadır.

Şirket 2026 yıl sonu için 130 onsun üzerinde altın satışı hedeflemektedir (9A25: 101.120 ons, 2025: 118.363 ons, 9A26: 102.848 ons). Dokuz aylık gerçekleşmeler neticesinde şirket yıl sonu hedefinin %77,1'ini karşılamıştır. Hedefin gerçekleşmesi halinde yıllık altın satış hacminde yaklaşık %10 büyüme beklenmektedir. Öte yandan şirket, 2026 yılı için 30,86 milyar TL ciro, 14,44 milyar TL brüt kâr ve 10,96 milyar TL FAVÖK hedeflemektedir.

2026 yılının ilk dokuz ayında ise 23,43 milyar TL ciro, 12,43 milyar TL brüt kâr ve 10,08 milyar TL FAVÖK elde edilerek yıl sonu hedeflerinin sırasıyla %75,9, %86,1 ve %91,9'u gerçekleştirilmiştir.

Açıklanan sonuçları cirodaki reel büyüme ve operasyonel kârlılıktaki yıllık iyileşme nedeniyle kısmen pozitif olarak değerlendiriyoruz. Net kârdaki azalışın ise kısa vadede altın fiyatlarındaki volatilite ile birlikte iyimserliği sınırlayabileceğini düşünüyoruz. Şirket 2026 yılı tahminlerimize göre 9,8x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

Güçlü nakit yaratma kapasitesi, yüksek kârlılık ve rezerv ile üretim kapasitesini artırmaya yönelik devam eden yatırımlar dikkate alındığında, şirketin orta ve uzun vadeli büyüme potansiyelini koruduğunu düşünüyoruz. Bununla birlikte şirketin gelir ve kârlılık performansının büyük ölçüde USD bazlı ons altın fiyatlarına duyarlı olması nedeniyle, altın fiyatlarının seyri önümüzdeki dönemde temel belirleyiciler arasında yer alacaktır.

Yasal Uyarı

Burada yer alan 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 analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.