

Emlak Konut GYO

1Ç22 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** Emlak Konut GYO yılın ilk çeyreğinde, ortalama piyasa beklentisi olan 375 m TL ve beklentimiz olan 369 m TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %219 artışla 771,2 m TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gelen net karda, operasyonel karlılığın tahminimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Operasyonel olmayan taraftaki gelişime baktığımızda; finansman tarafında geçen yıl ilk çeyreğinde 71,6 m TL'lik finansman gideri, bu çeyrekte 4,6 m TL'ye geriledi. Dolayısıyla, net kardaki güçlü görünümü destekledi. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentilerin üzerinde ciro performansı.** Şirketin 1Ç22'de net satış gelirleri, ortalama piyasa beklentisi olan 1.098 m TL ve beklentimiz olan 1.052 m TL'nin üzerinde, yıllık bazda %172 artışla 2.172 m TL seviyesinde gerçekleşti. İlk çeyrekte satış gelirlerinin kırılımına baktığımızda, gelir paylaşımı yöntemi ile projelendirilen arsaların satışlarından 661,9 m TL, arsa satış gelirlerinden 602,6 m TL, konut ve ticari ünite satış gelirlerinden 903,9 m TL, kira gelirlerinden ise 20 m TL'lik gelir kaydedildi. Maliyetler 1Ç22'de yıllık bazda %140,8 artışla 1.175 m TL seviyesinde gerçekleşirken; gelir paylaşımı yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyetleri 173,5 m TL, satılan arsa maliyetleri 167,8 m TL, satılan konut ve ticari ünite maliyetleri ise 873,5 m TL'lik kısmını oluşturdu. Yılın ilk çeyreğinde faaliyet gideri yıllık bazda %63 artarak 132,6 m TL seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise yıllık bazda 4,1 puan gerileyerek geçen yılın ilk çeyreğindeki %10,2 seviyesinden %6,1 seviyesine geriledi.
- ✓ **Operasyonel giderlerin kontrol altına alınması ve konut fiyatlarındaki artışın desteğiyle marjlarda güçlü görünüm etkili oldu.** Geçen yıl ilk çeyrekte 238 m TL FAVÖK kaydeden şirket, 1Ç22'de 871 m TL FAVÖK kaydetti. FAVÖK, hem piyasa ortalama beklentisi olan 526 m TL hem de bizim beklentimiz olan 478 m TL'nin oldukça üzerinde gerçekleşti. Operasyonel giderlerin kontrol altına alınması ve konut fiyatlarındaki artışın desteğiyle, FAVÖK marjında yıllık 10,3 puanlık iyileşme kaydedilerek, FAVÖK marjı %40,1 seviyesine yükseldi. Ayrıca şirketin 2021 yıl sonunda 983 m TL olan net borcu, söz konusu dönemde 40,8 m TL'ye geriledi. Net borç 2020 sonunda 2,7 m TL seviyesinde bulunuyordu.
- ✓ **EKGYO için 3,10 TL seviyesindeki 12 aylık hedef fiyatımızı 3,78 TL'ye revize ediyor, AL tavsiyemizi koruyoruz.** FAVÖK ve net kar tarafında beklentilerimizin üzerinde gelen ilk çeyrek finansal sonuçlarını modelimize yansıtmanın ve 2022 yılı tahminlerimizde yaptığımız güncellemeler neticesinde, Emlak Konut GYO için 3,10 TL seviyesinde bulunan 12-aylık hedef fiyatımızı 3,78 TL'ye revize ediyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Emlak Konut GYO'nun 2022'de 8,1 m TL ciro, 2,8 m TL FAVÖK açıklamasını öngörürken; net kar tahminimiz ise 2022 için 2,4 m TL seviyesinde bulunuyor. TL cinsi varlıkların yabancılar için ucuz hale gelmesinin artırdığı yabancı talebi, konut sektöründeki talebi canlı tutabileceğini düşünüyoruz. Özellikle İstanbul'da m2 bazında konut fiyatlarının benzer yabancı ülkelere göre çok düşük kalması ve konut yatırımlarının enflasyona karşı koruma sağlıyor oluşunun yabancı yatırımcıların ilgisini artıran faktörler arasında görüyoruz. Yabancıya yeni konut satışı düzenlemesinin lüks konut piyasasını hareketlendireceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla Türkiye'nin sektördeki büyüme potansiyeli de düşünüldüğünde, konut yatırımlarında canlanma, gayrimenkul yatırımlarına artan iştahında desteğiyle konut satışlarındaki iyileşme görünümünün korunabileceğini düşünüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 2,68 TL

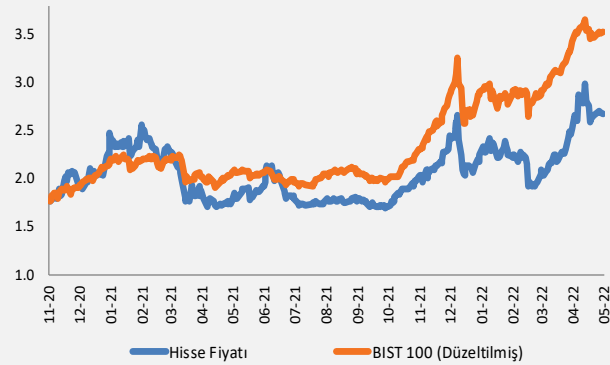
Hedef Fiyat: 3,78 TL

Getiri Potansiyeli: %41

Özet Veriler

Hisse Kodu	EKGYO
Cari Fiyat (TL)	2.68
52H En Yüksek (TL)	3.17
52H En Düşük (TL)	1.74
Piyasa Değeri (m TL)	10,184
Piyasa Değeri (m USD)	676
Halka Açıklık Oranı (%)	50.66
Konsensus HF (TL)	3.35
Konsensus Tavsiye	83,3% B / 16,7% H / 0% S
3A Hacim (m USD)	51.0
HLY HBK (2022T)	2.80

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

EKGYO (mn TL)	1Ç22	1Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	4Ç21	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	2.172	798	172,1%	118,8%	993	1.052	1.098
Satışların maliyeti	1.175	488	140,8%	265,8%	321	-	-
Brüt kâr	997	310	221,5%	48,4%	672	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>45,9%</i>	<i>38,9%</i>	<i>7,0%</i>	<i>-21,7%</i>	<i>67,7%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	133	81	63,1%	-8,9%	146	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>6,1%</i>	<i>10,2%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>-8,6%</i>	<i>14,7%</i>	-	-
FVÖK	865	229	277,7%	64,3%	526	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>39,8%</i>	<i>28,7%</i>	<i>11,1%</i>	<i>-13,2%</i>	<i>53,0%</i>	-	-
FAVÖK	871	238	265,9%	65,4%	526	478	526
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>40,1%</i>	<i>29,8%</i>	<i>10,3%</i>	<i>-12,9%</i>	<i>53,0%</i>	<i>45,5%</i>	<i>47,9%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	771	242	219,1%	143,1%	317	369	375
<i>Net kâr marjı</i>	<i>35,5%</i>	<i>30,3%</i>	<i>5,2%</i>	<i>3,6%</i>	<i>31,9%</i>	<i>35,1%</i>	<i>34,2%</i>

Kaynak: EKGYO, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi



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

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi	EUsta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

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.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim