

Emlak Konut GYO

2Ç22 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

- ✓ **Net kar beklentilerin altında.** Emlak Konut GYO yılın ikinci çeyreğinde, ortalama piyasa beklentisi olan 769 mn TL ve beklentimiz olan 858 mn TL'nin altında yıllık bazda %30,8 artışla 678 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin altında gelen net karda, operasyonel olmayan giderlerdeki artışın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Operasyonel olmayan tarafta 333 mn TL seviyesinde kaydedilen diğer faaliyetlerden giderler etkili oldu. Finansman tarafında da geçen yılın ikinci çeyreğinde 87,7 mn TL'lik finansman gideri, bu çeyrekte 159,7 mn TL'ye yükseldi. Dolayısıyla, operasyonel olmayan kalemlerdeki gelişimler net karı baskıladı. Net kar operasyonel olmayan giderlerin etkisiyle beklentilerin altında gerçekleşmiş olsa da, operasyonel karlılık tarafında beklentilerin üzerinde gerçekleşen finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentiler ile uyumlu ciro performansı.** Şirketin 2Ç22'de net satış gelirleri, ortalama piyasa beklentisi olan 2.369 mn TL ve beklentimiz olan 2.398 mn TL ile uyumlu, yıllık bazda %16 artışla 2.351 mn TL seviyesinde gerçekleşti. İkinci çeyrekte satış gelirlerinin kırılımına baktığımızda, gelir paylaşımı yöntemi ile projelendirilen arsaların satışlarından 1.364 mn TL, arsa satış gelirlerinden 137 mn TL, konut ve ticari ünite satış gelirlerinden 847,2 mn TL, kira gelirlerinden ise 30 mn TL'lik gelir kaydedildi. Maliyetler 2Ç22'de yıllık bazda %32,5 azalışla 957 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; gelir paylaşımı yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyetleri 429,3 mn TL, satılan arsa maliyetleri 39,9 mn TL, satılan konut ve ticari ünite maliyetleri ise 592,2 mn TL'lik kısmını oluşturdu. Yılın ikinci çeyreğinde faaliyet gideri yıllık bazda %49 artarak 231,5 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise yıllık bazda 2,2 puan artarak geçen yılın ikinci çeyreğindeki %7,7 seviyesinden %9,8 seviyesine yükseldi.
- ✓ **Konut fiyatlarındaki artışın desteğiyle marjlarda güçlü görünüm etkili oldu.** Geçen yıl ikinci çeyrekte 461 mn TL FAVÖK kaydeden şirket, 2Ç22'de 1.169 mn TL FAVÖK kaydetti. FAVÖK, piyasa ortalama beklentisi olan 876 mn TL'nin %33,4, bizim beklentimiz olan 978 mn TL'nin %19 üzerinde gerçekleşti. Konut fiyatlarındaki artışın desteğiyle, FAVÖK marjında yıllık 26,9 puanlık iyileşme kaydedilerek, FAVÖK marjı %49,7 seviyesine yükseldi. Ayrıca şirket 627,5 mn TL net nakde geçti. İlk çeyrek sonunda 40,8 mn TL, 2021 yıl sonunda 983 mn TL olan net borcu bulunuyordu.
- ✓ **EKGYO için 3,78 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 4,64 TL'ye revize ediyor, AL olan tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Net kar operasyonel olmayan giderlerin etkisiyle beklentilerin altında gerçekleşmiş olsa da, operasyonel karlılık tarafında beklentilerin üzerinde gerçekleşen sonuçlar ve şirketin net nakde geçmesini olumlu olarak değerlendiriyoruz. Emlak Konut GYO için 2022 yılı tahminlerimizde yaptığımız güncellemeler neticesinde, 3,78 TL seviyesinde bulunan 12-aylık hedef fiyatımızı 4,64 TL'ye revize ediyor, 'AL' olan tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 3,76 TL

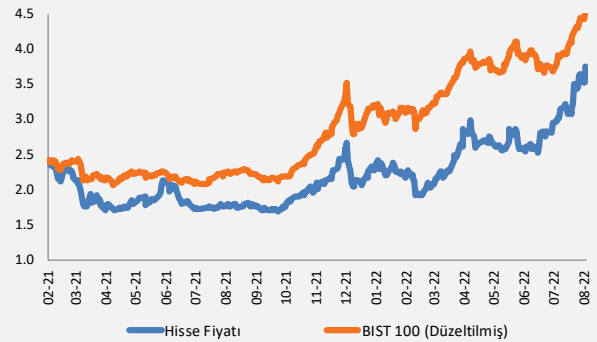
Hedef Fiyat: 4,64 TL

Getiri Potansiyeli: %23

Özet Veriler

Hisse Kodu	EKGYO
Cari Fiyat (TL)	3.76
52H En Yüksek (TL)	3.83
52H En Düşük (TL)	1.74
Piyasa Değeri (mn TL)	14,288
Piyasa Değeri (mn USD)	796
Halka Açıklık Oranı (%)	50.66
Konsensus HF (TL)	3.28
Konsensus Tavsiye	80% B / 20% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	56.3
HLY HBK (2022T)	0.90

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

EKGYO (mn TL)	2Ç22	2Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	1Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	2.351	2.025	16,1%	8,2%	2.172	2.398	2.369
Satışların maliyeti	957	1.417	-32,5%	-18,6%	1.175	-	-
Brüt kâr	1.394	608	129,3%	39,8%	997	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>59,3%</i>	<i>30,0%</i>	<i>29,3%</i>	<i>13,4%</i>	<i>45,9%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	231	155	49,2%	74,6%	133	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>9,8%</i>	<i>7,7%</i>	<i>2,2%</i>	<i>3,7%</i>	<i>6,1%</i>	-	-
FVÖK	1.162	453	156,7%	34,4%	865	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>49,5%</i>	<i>22,4%</i>	<i>27,1%</i>	<i>9,6%</i>	<i>39,8%</i>	-	-
FAVÖK	1.169	461	153,3%	34,3%	871	978	876
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>49,7%</i>	<i>22,8%</i>	<i>26,9%</i>	<i>9,7%</i>	<i>40,1%</i>	<i>40,8%</i>	<i>37,0%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	678	519	30,8%	-12,1%	771	858	769
<i>Net kâr marjı</i>	<i>28,8%</i>	<i>25,6%</i>	<i>3,2%</i>	<i>-6,7%</i>	<i>35,5%</i>	<i>35,8%</i>	<i>32,5%</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.

