

## Emlak Konut GYO

## 2Ç24 Finansal Sonuçlar - Pozitif

✓ **2Ç24'te 1,3 mlr TL'lik parasal kayıp net karı baskıladı.** Emlak Konut GYO 2Ç24'te, beklentimiz olan 369 mn TL'nin hafif altında 292 mn TL konsolide net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde operasyonel karlılığa karşılık, tahminimizden daha yüksek parasal kayıp kaydedilmesi net kar tahminimizdeki saptamada etkili oldu. Emlak Konut GYO 2Ç24'te 1,3 mlr TL'lik net parasal kayıp kaydetti (1Ç24'te 1,4 mlr TL parasal kayıp kaydedilmişti). Operasyonel karlılık ise, beklentimiz olan 754 mn TL'nin üzerinde 891,7 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılıkta ise, operasyonel giderlerin etkin yönetimi etkili oldu. Şirketin net nakit pozisyonu da 1Ç24'teki 958 mn TL seviyesinden, 4,3 mlr TL seviyesine yükseldi. Özetle; faaliyet giderlerinin etkin yönetilmesi sonucu beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılık ve net nakit pozisyonundaki artış paralelinde ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Sınırlı konut teslimi nedeniyle 2Ç24'te net satış gelirlerinde yıllık %61 azalış kaydedildi.** Emlak konut GYO'nun, 2Ç24'te net satış gelirleri beklentimize yakın yıllık bazda %61 azalışla 4,9 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerinin kırılımına baktığımızda, gelir paylaşımı yöntemi ile projelendirilen arsaların satışlarından 506,6 mn TL, arsa satış gelirlerinden 2,5 mlr TL, konut ve ticari ünite satış gelirlerinden 207,2 mn TL, müşavirlik gelirlerinden 1,66 mlr TL'lik gelir kaydedildi. Maliyetler TMS 29 dahil 2Ç24'te yıllık bazda %65 azalışla 3,35 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken; gelir paylaşımı yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyetleri 313,3 mn TL, satılan arsa maliyetleri 1,96 mlr TL, müşavirlik maliyetleri 835,8 mn TL, satılan konut ve ticari ünite maliyetleri ise 247,9 mn TL'lik kısmını oluşturdu.

✓ **Operasyonel karlılık beklentimizin üzerinde gerçekleşti.** Emlak Konut GYO 2Ç24'te beklentimiz olan 754 mn TL'nin üzerinde 891,7 mn TL FAVÖK kaydetti. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılıkta, faaliyet giderlerinin etkin yönetimi sonucu beklentimizden daha düşük faaliyet gideri kaydedilmesi etkili oldu. 2Ç24'te faaliyet giderleri yıllık bazda %14,1 düşüşle 694,6 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderlerinin/satışlara oranı ise %14,1 seviyesinde gerçekleşti (1Ç24'te %23,5 seviyesindeydi).

✓ **EKGYO için 12 aylık hedef fiyatımızı 11,20 TL'den 16,55 TL'ye yükseltiyor, 'TUT' yönünde bulunan tavsiyemizi ise AL'a revize ediyoruz.** İkinci çeyrek finansal sonuçlarını, hem beklentimizin üzerinde operasyonel karlılığa işaret etmesi hem de net nakit pozisyonundaki artış paralelinde olumlu olarak değerlendiriyoruz. Merkez Bankası'nın enflasyonun seyrine bağlı kalmak kaydıyla faiz artırımı döngüsünün sonuna yaklaştığını sinyalleleyen söylemlerini ve kentsel dönüşüm projelerinin hızlanma potansiyelini ileriye dönük beklentiler açısından potansiyel görüyor ve kredili konut satışlarının dip seviyesine yakın olduğunu düşünüyoruz. Yılın son çeyreğinde faiz indirim döngüsünün başlayabileceği beklentileri ve faizlerdeki düşüş ile birlikte konut satışlarının artacağını ve bu beklentiler çerçevesinde de NAD iskotosunun daralacağını öngörüyoruz. Arsa stoğunun 4,5x çarpan değeri ile ortalama 4 yıl içerisinde konuta dönüşeceği beklentisi, kar paylaşımı ve anahtar teslim projelerin ise ortalama 3 yıl içerisinde şirketin gelir kalemine gireceğini varsayıyoruz. Tahminlerimizde yaptığımız revizyon sonucu **EKGYO için 12 aylık hedef fiyatımızı 11,20 TL'den 16,55 TL'ye yükseltiyor, 'TUT' yönünde bulunan tavsiyemizi ise AL'a revize ediyoruz.**

AL

Hisse Fiyatı: 12,13 TL

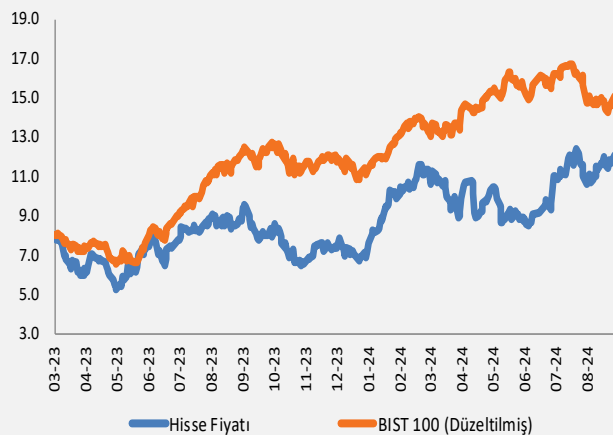
Hedef Fiyat: 16,55 TL

Getiri Potansiyeli: %36

## Özet Veriler

Hisse Kodu	EKGYO
Cari Fiyat (TL)	12.13
52H En Yüksek (TL)	12.53
52H En Düşük (TL)	6.28
Piyasa Değeri (mn TL)	46,094
Piyasa Değeri (mn USD)	1,358
Halka Açıklık Oranı (%)	50.66
Konsensus HF (TL)	10.70
Konsensus Tavsiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	63.1
HLY HBK (2024T)	-

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

EKGYO	2Ç24 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2Ç23 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2Ç23 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	4.914	12.678	-61,2%	6.243	103%	5.121
FAVÖK	892	2.350	-62,1%	1.195	97%	754
FAVÖK marjı	18,1%	18,5%	-0,4%	19,1%	-0,6%	14,7%
Net kâr	292	370	-21,1%	1.713	-78%	369
Net kâr marjı	5,9%	2,9%	3,0%	27,4%	-24,5%	7,2%

**Kaynak: EKGYO, 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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 26
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	<a href="mailto:KDemirtas@halkyatirim.com.tr">KDemirtas@halkyatirim.com.tr</a> +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