

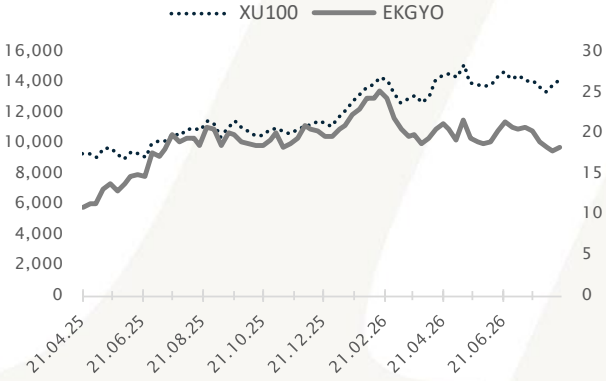
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	EKGYO:TI	EKGYO
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Emlak Konut GMYO	
Hisse Sektör	Gayrimenkul Yat. Ort.	
Rapor Tarihi	17.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	18.30	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	69,540
Firma Değeri - Milyon TL	151,811
Hacim - Milyon TL	2,821
Halka Açıklık - %	51.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	9,721	62,843	51,263
Brüt Kâr - Milyon TL	3,298	18,172	15,409
FAVÖK - Milyon TL	1,706	15,665	11,876
Net Kâr - Milyon TL	770	10,920	2,982

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	6,636	31,391	30,060
Brüt Kâr - Milyon TL	2,108	10,397	8,382
FAVÖK - Milyon TL	1,203	8,983	6,318
Net Kâr - Milyon TL	394	6,975	1,194

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	0.00	2.54	0.00
FD/FAVÖK (x)	5.14	4.42	10.13

Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Emlak Konut 2Ç26'da 30.706 mn TL net satış, 6.155 mn TL FAVÖK ve 1.009 mn TL net kâr açıkladı. Ciro piyasa beklentisinin %39,4, FAVÖK %5,8 üzerinde gerçekleşirken net kâr beklentinin %59,9 altında kaldı. Yıllık bazda ciro %2,1, FAVÖK %37,3 ve net kâr %87,2 geriledi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Ön satışlar hedeflerle uyumlu ilerliyor. İlk yarıda 2.598 bağımsız bölüm ve 353.861 m² için 45.171 mn TL ön satış, 25 parsel arsa satışından 5.524 mn TL gelir elde edildi. Toplam satış değeri 50.695 mn TL'ye ulaşırken ortalama metrekare fiyatı %20,4 artışla 127.652 TL'ye yükseldi.
- Devam eden gelir paylaşımı projeleri güçlü kâr potansiyeli taşıyor. 43 projede asgari garanti edilen gelir 131.519 mn TL, kayıtlı maliyet 71.033 mn TL ve asgari garanti edilen kâr 60.486 mn TL seviyesinde bulunuyor. Bu büyüklüğün şirket değerlemesi açısından çeyreklik net kârdan daha belirleyici olduğunu düşünüyoruz.
- Finansmana erişim güçlü kaldı. 650 mn USD nominal, beş yıl vadeli sukuk ihracına 1,85 mlr USD'nin üzerinde talep gelirken nakit ve nakit benzerleri 16.432 mn TL'den 40.620 mn TL'ye yükseldi.
- 2.566 mn TL ertelenmiş vergi gideri nakit çıkışı yaratmıyor. Kalem, envanter geçici farklarının 21.745 mn TL'den 57.966 mn TL'ye yükselmesinden kaynaklanıyor.

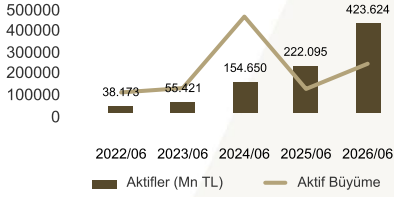
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Çıplak arsa satışlarında zarar oluştu. Bu kalem 8.240 mn TL hasılat karşılık 8.807 mn TL maliyetle 566 mn TL brüt zarar yazdı. Geçen yıl aynı kalemin %23,8 marjla kâr üretmesi, arsa stoklarının taşınan değeri açısından dikkat çekiyor.
- Borçlanma belirgin hızlandı. Toplam finansal borç bir çeyrekte 59.654 mn TL'den 95.272 mn TL'ye yükselirken şirketin hesapladığı Net Borç/FAVÖK 1,58x'ten 4,96x'e çıktı.
- İlk yarıda ödenen faiz 5.252 mn TL'den 13.151 mn TL'ye yükselirken işletme faaliyetlerinden nakit akışı 13.954 mn TL negatife derinleşti. Projelerin nakde dönüşünden önce artan finansman yükü kârlılığı baskılıyor.
- Yıllık 13,10 mlr TL net kâr hedefinde ilk yarı gerçekleşmesi yalnızca %18 seviyesinde kaldı. Hedefin korunması, ikinci yarıda yaklaşık 10,74 mlr TL net kâr gerektiriyor ve yoğun teslim takvimine işaret ediyor.

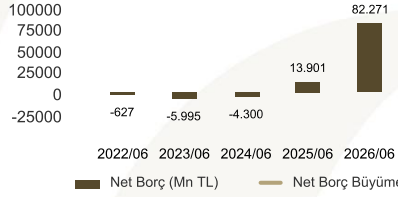
Genel Görüşümüz: Emlak Konut'un 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Zayıf çeyreklik net kâr bu iş modelinde tek başına belirleyici değil; 60,5 mlr TL asgari garanti edilen kâr, güçlü ön satışlar ve yüksek nakit pozisyonu orta vadeli görünümü destekliyor. Buna karşılık zararına yapılan arsa satışları portföy değerlemesi açısından soru işareti yaratırken, bir çeyrekte 35,6 mlr TL artan finansal borç ve yükselen faiz yükü bilanço riskini artırıyor. İkinci yarı teslim performansı ve borçluluğun nakit yaratımıyla ne ölçüde dengeleneceği temel takip noktaları olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	336.414	315.974	199.407	387.011	94%	91%
Nakit ve Benzerleri	15.395	14.211	7.436	38.835	422%	9%
Ticari Alacaklar	33.869	29.935	11.002	46.276	321%	11%
Stoklar	280.182	262.146	175.034	290.552	66%	69%
Duran Varlıklar	43.387	36.695	22.688	36.612	61%	9%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	1.295	1.196	1.003	1.299	30%	0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	24	19	22	20	-11%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	379.801	352.669	222.095	423.624	91%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	168.266	154.040	96.122	177.353	85%	42%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	24.822	29.293	16.089	28.614	78%	7%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	247	339	37%	0%
Ticari Borçlar	31.236	12.894	8.562	27.888	226%	7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	57.896	53.384	5.704	91.939	1.512%	22%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	30.618	26.000	5.000	33.661	573%	8%
Toplam Yükümlülükler	226.162	207.423	101.826	269.292	164%	64%
Toplam Özkaynaklar	153.639	145.246	120.269	154.332	28%	36%
Ödenmiş Sermaye	3.800	3.800	3.800	3.800	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	7.750	12.508	5.866	10.871	85%	3%
Net Dönem Karı veya Zararı	4.785	1.671	10.920	2.982	-73%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	379.801	352.669	222.095	423.624	91%	100%

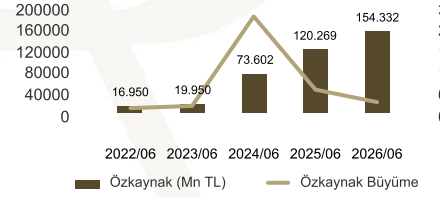
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

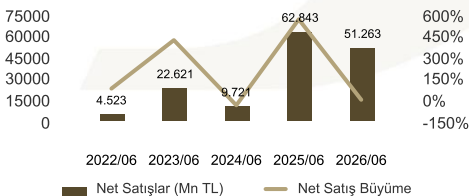


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

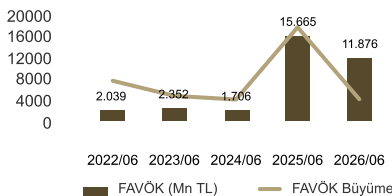


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	81.911	19.813	62.843	51.263	-18%	100%
Satışların Maliyeti	57.572	13.246	44.671	35.853	-20%	70%
Brüt Kar (Zarar)	24.339	6.567	18.172	15.409	-15%	30%
Faaliyet Giderleri	4.848	1.418	2.611	3.634	39%	7%
Genel Yönetim Giderleri	3.677	1.031	2.076	2.823	36%	6%
Pazarlama Giderleri	1.171	387	535	812	52%	2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	19.491	5.149	15.561	11.775	-24%	23%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	8.138	2.182	5.279	2.975	-44%	6%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	4.905	1.125	2.315	1.883	-19%	4%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	22.724	6.207	18.525	12.867	-31%	25%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	19.665	5.196	15.665	11.876	-24%	23%
Finansman Gelirleri	1.533	1.105	978	4.080	317%	8%
Finansman Giderleri	12.522	5.051	5.262	12.789	143%	25%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	16.677	6.301	15.294	9.777	-36%	19%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	4.785	1.671	10.920	2.982	-73%	6%

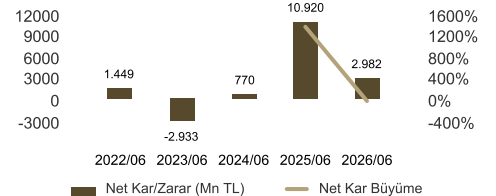
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

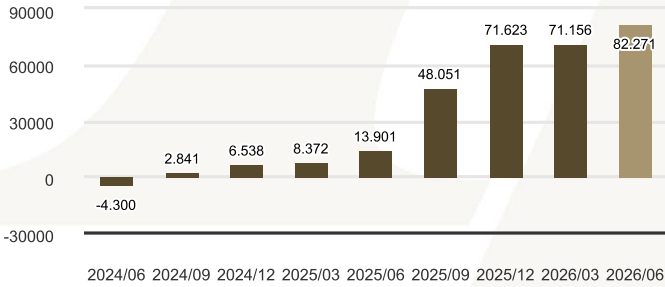


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

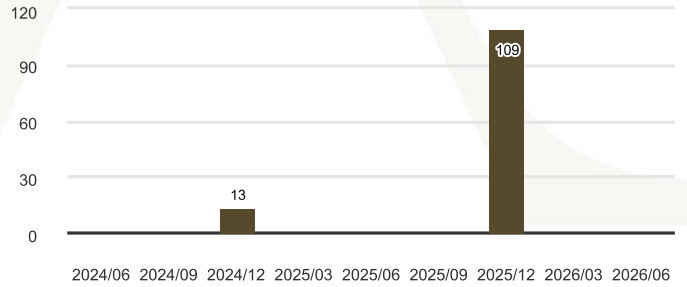


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	10,3	10,4	7,7	22,9
Cari Oran	2,0	2,1	2,1	2,2
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	1.311,5	1.715,1	917,1	1.929,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	80,5	119,3	31,9	168,4
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	132,2	88,6	36,2	136,4
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	1.259,8	1.745,8	912,8	1.961,1
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	88,6	89,6	89,8	91,4
Duran Varlıklar / Aktifler	11,4	10,4	10,2	8,6
Toplam Borç / Aktifler	59,5	58,8	45,8	63,6
Toplam Borç / Özsermaye	147,2	142,8	84,7	174,5
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-	-	-	-
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	0,6	0,0	0,0	0,0
Net Borç (Milyon TL)	71.623,2	71.156,5	13.900,6	82.270,6
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	3,6	3,8	0,7	5,2
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	1,5	0,6	5,8	0,9
Aktif Karlılığı (Yıllık)	1,5	1,0	14,3	-1,0
Özsermaye Karlılığı	3,4	1,3	11,3	2,2
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	3,4	2,2	27,7	-2,3
Esas Faaliyet Kar Marjı	23,8	26,0	24,8	23,0
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	23,8	25,5	19,5	22,3
FAVÖK Marjı	24,0	26,2	24,9	23,2
FAVÖK Marjı (Yıllık)	24,0	25,7	19,7	22,6
Net Kar Marjı	5,8	8,4	17,4	5,8
Net Kar Marjı (Yıllık)	5,8	3,8	28,5	-4,5

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
EKGYO	69.540,00	40,61	0,45	-	9,56	2,16	22%	23%	-4%	2%	1%	15.876	6.318	-3.154	1.194
PEKGY	77.000,00	2,01	7,65	154,16	-	265,03	-32%	-32%	168%	5%	3%	-94	-51	499	-156
YGGYO	57.068,93	116,63	2,02	10,75	22,65	18,10	80%	80%	179%	3%	3%	2.369	673	5.307	280
RYGYO	84.160,00	51,63	0,82	5,28	27,28	25,18	93%	92%	461%	2%	2%	3.189	872	15.929	1.109
TRGYO	93.450,00	0,00	0,64	11,93	8,21	5,83	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AKSGY	23.667,00	21,74	0,45	7,22	7,77	5,59	71%	72%	78%	2%	2%	3.008	887	3.278	946
PSGYO	24.429,00	6,17	0,57	12,10	-	42,41	-29%	-25%	208%	6%	3%	-245	33	2.018	250
ISGYO	25.771,20	60,70	0,44	-	27,22	9,97	35%	37%	-88%	-2%	-1%	971	312	-2.339	-235
SNGYO	12.960,00	0,00	0,25	34,45	17,89	3,58	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AVPGY	20.560,00	116,24	0,44	20,10	11,18	3,10	28%	28%	16%	3%	2%	1.792	537	1.023	970
Gayrimenkul Yat. Ort. Ort.		1,48	17,40	10,03	1,09		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,32	19,29	13,27	1,16		6,0%	10,4%	5,6%	11,0%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.