

Emlak Konut GYO

1Ç24 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **1Ç24'te TMS 29 dahil kaydedilen 1,4 mlr TL'lik parasal kayıp, net karı baskıladı.** Emlak Konut GYO 1Ç24'te, TMS 29 dahil beklentimiz olan 412 mn TL'nin altında 81,6 mn TL konsolide net kar açıkladı. 1Ç23 net karı da enflasyon muhasebesi sonrası 881 mn TL net kar seviyesinden 3,2 mlr TL net zarar olarak revize edildi. Beklentimizin altında kalan net karda beklentimizin altında kalan operasyonel karlılık ve tahminimizden daha yüksek parasal kayıp kaydedilmesi etkili oldu. Yıllık bazda finansman giderinden finansman gelirine dönüşmesi karlılığı desteklerken, 1,4 mlr TL'lik parasal kayıp karlılığı baskıladı. Bu arada 1Ç23'te 2,4 mn TL'lik finansman gideri 639,3 mn TL finansman gelirine dönüştü. Operasyonel karlılık ise beklentimiz olan 781 mn TL'nin altında 389 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Bu arada, 981 mn TL olan 1Ç23 FAVÖK rakamı da enflasyon muhasebesi sonrası 102 mn TL operasyonel zarara dönüştü. Özetle; ilk çeyrek finansal sonuçları beklentimizin altında kalmış olsa da; enflasyon muhasebesi sonrası düzeltilmiş verilerde yıllık bazda iyileşmeye işaret etmesi doğrultusunda açıklanan finansal sonuçların hisse performansına etkisini 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Sınırlı konut teslimi nedeniyle 1Ç24'te TMS 29 dahil gelirler de yıllık %75 azalış kaydedildi.** Emlak konut GYO'nun, sınırlı konut teslimi nedeniyle 1Ç24'te TMS 29 dahil cirosu beklentimizin %2,8 altında yıllık bazda %75 azalışla 2,2 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerinin kırılımına baktığımızda, gelir paylaşımı yöntemi ile projelendirilen arsaların satışlarından 377,2 mn TL, arsa satış gelirlerinden 104,2 mn TL, konut ve ticari ünite satış gelirlerinden 1,04 mlr TL, müşavirlik gelirlerinden 699,6 mn TL'lik gelir kaydedildi. Maliyetler TMS 29 dahil 1Ç24'te yıllık bazda %82 azalışla 1,3 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken; gelir paylaşımı yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyetleri 75,3 mn TL, satılan arsa maliyetleri 372,9 mn TL, satılan konut ve ticari ünite maliyetleri ise 866,7 mn TL'lik kısmını oluşturdu.
- ✓ **Operasyonel karlılık beklentimizin altında gerçekleşti.** TMS 29 dahil 1Ç24'te FAVÖK beklentimiz olan 781 mn TL'nin altında 389 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Bu arada, 981 mn TL olan 1Ç23 FAVÖK rakamı da enflasyon muhasebesi sonrası 102 mn TL operasyonel zarara dönüştü. Dolayısıyla, 1Ç23'te %-1,7 olan operasyonel zarar marjı 1Ç24'te %17,2 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **EKGYO için 12 aylık hedef fiyatımız olan 12,36 TL'yi 11,20 TL'ye revize ediyor, 'TUT' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz.** Beklentimizin altında gerçekleşen ilk çeyrek finansal sonuçlarının ardından modelimizde revizyona gidiyoruz. Bu doğrultuda, Emlak Konut GYO için 12,36 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı 11,20 TL'ye revize ediyor, 'TUT' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz. Özellikle bireysel konut kredilerine erişimdeki zorlukların konut satışlarına olumsuz yansıdığını ve konut satışlarının düşüş eğilimi sergilemeye devam ettiğini görüyoruz. Enflasyonla mücadele ve mali disiplin çerçevesinde ekonomi yönetimi tarafından uygulanan para ve maliye politikalarını, dikkate aldığımızda, konut sektöründe toparlanma eğiliminin yavaş kalabileceğini düşünüyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 9,07 TL

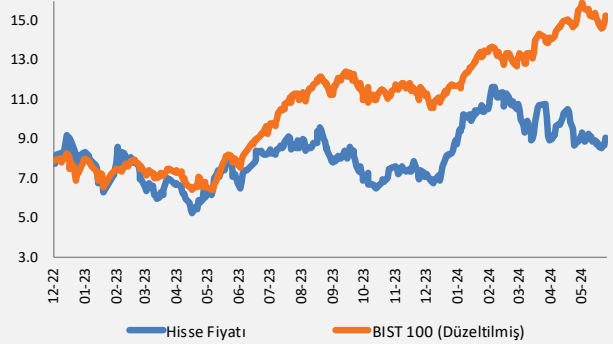
Hedef Fiyat: 11,20 TL

Getiri Potansiyeli: %23

Özet Veriler

Hisse Kodu	EKGYO
Cari Fiyat (TL)	9.07
52H En Yüksek (TL)	12.03
52H En Düşük (TL)	6.28
Piyasa Değeri (mn TL)	34,466
Piyasa Değeri (mn USD)	1,059
Halka Açıklık Oranı (%)	50.66
Konsensus HF (TL)	10.20
Konsensus Tavsiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	61.4
HLY HBK (2024T)	-

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

EKGYO	2024/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/03 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	2.255	9.196	-75,5%	4.037	-44%	2.194
FAVÖK	389	-102	-481,2%	981	-60%	781
FAVÖK marjı	17,2%	-1,1%	18,4%	24,3%	-7,1%	35,6%
Net kâr	82	-3.215	-102,5%	881	-91%	412
Net kâr marjı	3,6%	-35,0%	38,6%	21,8%	-18,2%	18,8%

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

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	IdilS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	Kdemirtas@halkyatirim.com.tr +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 dayanarak 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 Resmi 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