

EMlak KONUT GYO 2Ç2026 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

İLHAMİ TAYMAZ itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

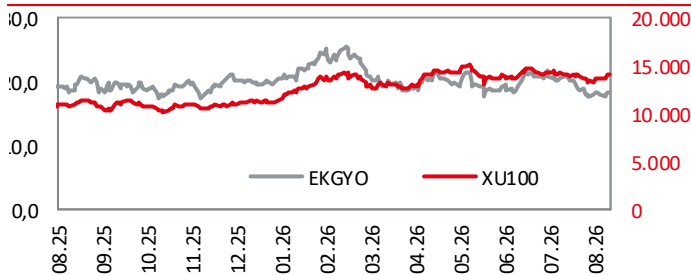
**"Emlak Konut GYO'nun 2Ç2026'daki Net Dönem Karı
1 Milyar TL Olarak Gerçekleşti..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 29,50TL

Reuters/Bloomberg		EKGYO.IS/EKGYO.TI	
Sektör	GYO		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	18,30 TL	0,38 USD	
BİST 100	14.172 TL	297 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	47,6858		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	17,40 TL	25,49 TL	
Hisse Adedi (mn)	3.800		
Piyasa Değeri (mn TL)	69.540		
Net Borç (mn TL) - Düzeltilmiş	49.941		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	48,3%		
Halka Açıklık	51,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	21,1%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	78,9%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-12,9%	-7,5%	-0,7%
BİST-100	0,7%	-3,2%	30,9%
BİST-100 Göreceli	-13,5%	-4,5%	-24,1%
Günlük Hacmi (mn TL)	2.942		
(mn TL)	2Ç2025	2Ç2026	% Değ.
Net Satış	31.367	30.707	-2%
Brüt Kar	11.638	8.549	-27%
FAVÖK	9.732	6.041	-38%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	7.907	1.010	-87%
	F/K	PD/DD	
EKGYO	a.d	0,45	
BİST-100	13,29	1,34	
BİST- GYO	9,81	0,63	
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
T.C.Çevre ve Şeh. Bakan. Top. Kon. İdaresi Başk.	49,3%		
Diğer	50,5%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 14.08.2026 verileri kullanılmıştır.

a.d.: Anlamı Değil

Emlak Konut GYO'nun 2026 yılının ikinci çeyreğinde net dönem karı (konsolide) bir önceki çeyreğe göre %25,1 azalarak 1.010mn TL'ye gerilemiştir. Geçen yılın aynı çeyreğinde ise net kar 7.907mn TL olarak gerçekleşmişti. Böylece Şirket'in 2026 yılının ilk yarısındaki net dönem karı, geçen yılın aynı dönemine göre %81 gerileyerek 2,4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

İkinci çeyrekte satış gelirleri bir önceki çeyreğe göre %35,9 artarak 30.707mn TL'ye yükselirken, yıllık bazda hafif düşüş gözlenmiştir. Hasılat kompozisyonunda, Gelir Paylaşımı modeli kapsamındaki arsa satış gelirleri 8.765mn TL ile yatay seyrederken, doğrudan arsa satışları çeyrek bazda 5.374mn TL'den 8.240mn TL'ye, konut ve ticari ünite satışları ise 5.706mn TL'den 9.032mn TL'ye yükselmiştir. Geçen yılın ikinci çeyreğinde ise konut ve ticari ünite satışları 17.542mn TL idi. Ayrıca, ilk çeyrekte bulunmayan 3.282mn TL maddi duran varlık satış geliri kaydedilmiştir. Brüt kar %13 artış kaydetse de yıllık bazda %26,5 oranında düşmüş ve 8.549mn TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar marjı ise hem çeyrek bazda %27,8'e inmiştir.

Operasyonel giderler yıllık bazda %30,7 (çeyreklik bazda %28,6) artarak 2.559mn TL'ye yükselmiştir. Net finansman giderleri yıllık bazda yaklaşık %43, çeyreklik bazda ise %3,9 artarak 4.283mn TL olarak gerçekleşmiştir. Net parasal kazanç, geçen yılın aynı dönemindeki 1.695mn TL ve bir önceki çeyrekteki 4.080mn TL seviyesinden 112mn TL'ye gerilemiştir. Vergi gideri ise yıllık bazda %10,5 artarken, çeyreklik bazda %65,3 azalarak 1.772mn TL olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu tutarın 2.566mn TL'si ertelenmiş vergi giderinden kaynaklanmıştır. Ertelenmiş vergi gideri ve net parasal kazanç muhasebesel kalemler olup, ilgili dönemde doğrudan nakit girişi veya çıkışı gerektirmemektedir.

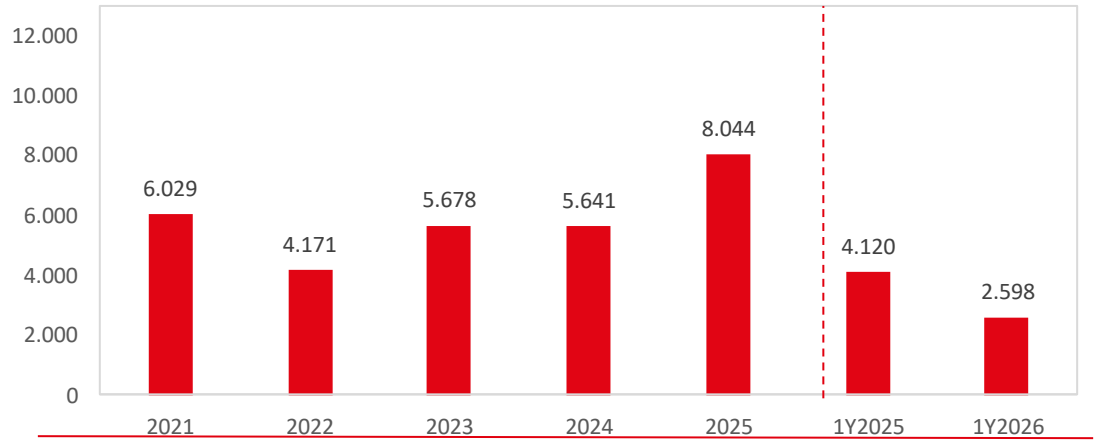
Emlak Konut GYO'nun düzeltilmiş net borcu 2026 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 10.231mn TL ve %19,1 artarak 63.675mn TL'ye yükselmiştir. Net Borç/FAVÖK oranı 3,1x seviyesinde hesaplanmaktadır. Önceki çeyrekte bu oran %2,4 idi.

Emlak Konut GYO'nun Net Aktif Değeri (NAD), 2026 yılının ikinci çeyreğinde 216,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in 14.08.2026 kapanış fiyatı üzerinden hesaplanan 69,5 milyar TL'lik piyasa değerine göre net aktif değer iskontosu %67,9'dur.

Gelir Paylaşımı Modelinde istikrarlı Çarpan...

Şirket'in gelir paylaşımı modeli kapsamındaki ortalama çarpanı, 2026 yılının ikinci çeyreğinde 2,9x ile yatay seyrini korumuştur. Bu dönemde 4'ü gelir paylaşımlı olmak üzere toplam 17 ihale gerçekleştirilmiştir. Böylece Şirket, 2026 yılının ilk altı ayında 9'u gelir paylaşımlı olmak üzere toplam 27 ihale gerçekleştirerek 60 adetlik yıllık ihale hedefinin %45'ine ulaşmıştır. Satış tarafında ise ikinci çeyrekte 950 bağımsız bölüm satılırken, ilk altı aylık satış adedi 2.598 olmuştur. Bu rakam, 7.801 adetlik 2026 yılı bağımsız bölüm satış hedefinin %33,3'üne karşılık gelmektedir.

BAĞIMSIZ BÖLÜM SATIŞLARI (Adet)

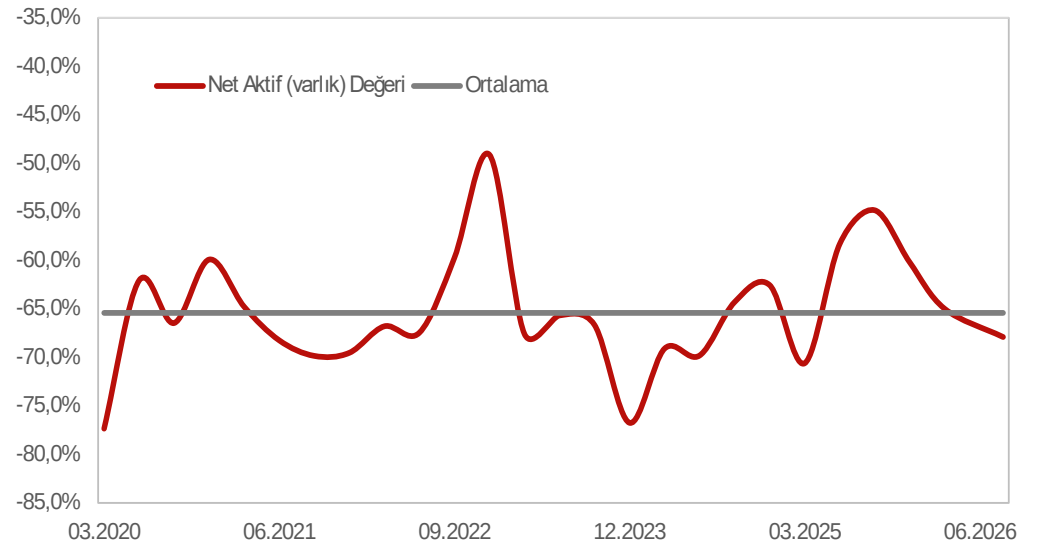


Kaynak: Emlak Konut GYO

NAD'a göre son beş yıllık ortalamasına yakın fiyatlama...

Çarpanlar tarafında, 14.08.2026 kapanışına göre Şirket 0,45x PD/DD ve 7,84x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. Bu oranlar, sırasıyla 0,63x ve 14,05x seviyesindeki sektör ortalamalarının altındadır. Öte yandan, Emlak Konut GYO'nun son kapanışa göre net aktif değer iskontosunu %67,9'dur. Bu oranda Şirket'in son beş yıllık iskonto oranına yakındır.

BAĞIMSIZ BÖLÜM SATIŞLARI (Adet)



Kaynak: Ziraat Yatırım, Emlak Konut GYO

ÖZET BİLANÇOLAR (mın TL)	2Ç2025	2Ç2026	2Ç2026 - 2Ç2025 %Değ.	1Y2025	1Y2026	6A2026 - 6A2025 %Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	292.128	409.012	40%	292.128	409.012	40%
Nakit ve Nakit Benzerleri	10.888	40.621	273%	10.888	40.621	273%
Ticari Alacaklar	18.300	53.033	190%	18.300	53.033	190%
Diğer Alacaklar	2.234	3.130	40%	2.234	3.130	40%
Stoklar	252.202	298.486	18%	252.202	298.486	18%
Diğer Dönen Varlıklar	7.317	7.937	8%	7.317	7.937	8%
DURAN VARLIKLAR	25.024	31.000	24%	25.024	31.000	24%
Ticari Alacaklar	8.184	6.425	-21%	8.184	6.425	-21%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	4	3	-9%	4	3	-9%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	4.521	3.592	-21%	4.521	3.592	-21%
Maddi Duran Varlıklar	3.352	2.909	-13%	3.352	2.909	-13%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	220	279	27%	220	279	27%
TOPLAM AKTİFLER	317.153	440.013	39%	317.153	440.013	39%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	151.406	194.798	29%	151.406	194.798	29%
Finansal Borçlar	21.256	30.804	45%	21.256	30.804	45%
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	330	2.694	a.d.	330	2.694	a.d.
Ticari Borçlar	21.763	34.796	60%	21.763	34.796	60%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3.532	2.926	-17%	3.532	2.926	-17%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	7.648	92.379	a.d.	7.648	92.379	a.d.
Finansal Borçlar	6.631	61.775	a.d.	6.631	61.775	a.d.
Ticari Borçlar	1	101	a.d.	1	101	a.d.
ÖZSERMAYE	158.100	152.836	-3%	158.100	152.836	-3%
Ödenmiş Sermaye	5.020	3.800	-24%	5.020	3.800	-24%
TOPLAM PASİFLER	317.153	440.013	39%	317.153	440.013	39%
ÖZET GELİR TABLOSU (mınTL)	2Ç2025	2Ç2026	2Ç2026 - 2Ç2025 %Değ.	1Y2025	1Y2026	6A2026 - 6A2025 %Değ.
SATIŞLAR	31.367	30.707	-2%	63.268	53.301	-16%
Satışların Maliyeti (-)	19.729	22.157	12%	43.282	37.188	-14%
BRÜT KAR/ZARAR	11.638	8.549	-27%	19.986	16.113	-19%
Faaliyet Giderleri(-)	1.958	2.559	31%	3.291	4.548	38%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	9.680	5.991	-38%	16.695	11.566	-31%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	1.130	-30	a.d.	2.814	875	-69%
NET FAALİYET KARI/ZARARI	10.810	5.961	-45%	19.509	12.440	-36%
FAVÖK	9.732	6.041	-38%	16.799	11.666	-31%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	0	134	a.d.	0	152	a.d.
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-2.994	-4.283	a.d.	-4.223	-8.405	a.d.
Parasal Kayıp/Kazanç	1.695	969	-43%	1.903	5.049	165%
Vergi Gideri/Geliri	1.603	1.772	11%	4.726	6.879	46%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	7.907	1.010	-87%	12.464	2.358	-81%
Ana Ort. Payları Net Dönem Karı/Zararı	7.907	1.010	-87%	12.464	2.358	-81%

Kaynak: Emlak Konut GYO, Ziraat Yatırım

a.d: Anlamı Değil.

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri