EMLAK KONUT GYO 3Ç2026 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr **İLHAMİ TAYMAZ** itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

"Emlak Konut GYO'nun 3Ç2026'daki Net Dönem Karı 380mn 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	17,66 TL	0,35 USD
BİST 100	11.483 TL	230 USD
TL/$ (TCMB Alış)		*49,9589*
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	16,19 TL	25,49 TL
Hisse Adedi (mn)		3.800
Piyasa Değeri (mn TL)		67.108
Net Borç (mn TL) - Düzeltilmiş		49.941
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		48,1%
Halka Açıklık		51,0%
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		16,5%
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		83,5%

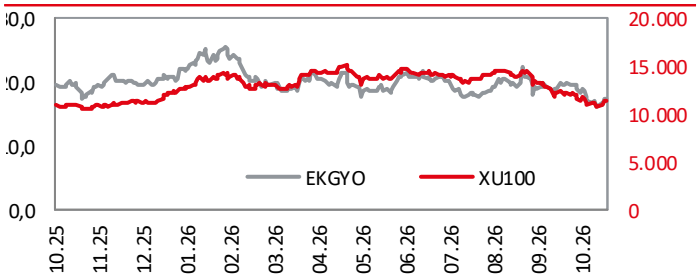
	1 Aylık	**3 Aylık**	**1 Yıllık**
TL Getiri	-10,6%	-2,9%	-11,6%
BİST-100	-7,2%	-16,8%	3,7%
BİST-100 Göreceli	-3,6%	16,7%	-14,8%
Günlük Hacmi (mn TL)			2.982

(mn TL)	**3Ç2025**	**3Ç2026**	**% Değ.**
Net Satış	18.437	17.334	-6%
Brüt Kar	5.673	8.069	42%
FAVÖK	3.743	5.992	60%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	252	380	51%

	F/K	**PD/DD**
EKGYO	a.d.	0,41
BİST-100	9,93	0,96
BIST- GYO	7,69	0,45

Ortaklık Yapısı (İlk 2)	**Pay Oranı**
T.C.Çevre ve Şeh. Bakan. Top. Kon. İdaresi Başk.	50,5%
Diğer	50,5%

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 06.11.2026 verileri kullanılmıştır.
a.d.: Anlamlı Değil

Emlak Konut GYO'nun 2026 yılının üçüncü çeyreğinde konsolide net dönem karı, geçen yılın aynı dönemine göre %50,7 artarak 380mn TL'ye yükselmiştir. Böylece Şirket'in ilk dokuz aylık net dönem karı yıllık bazda %78,6 azalarak 2.869mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Üçüncü çeyrekte satış gelirleri yıllık bazda %6 azalarak 17.334mn TL'ye gerilemiştir. Hasılatın %52,4'ünü oluşturan gelir paylaşımı kapsamındaki arsa satışları 9.076mn TL'ye ulaşırken, geçen yılın aynı döneminde bu kalemden yalnızca 6mn TL gelir kaydedilmişti. Buna karşılık konut ve ticari ünite satış gelirleri %59,8 azalarak 3.513mn TL'ye, müşavirlik gelirleri %18 düşerek 3.357mn TL'ye inmiştir. Doğrudan arsa satış gelirleri ise 295mn TL olarak gerçekleşmiştir. Yüksek marjlı gelir paylaşımı projelerinin hasılattaki ağırlığının artmasıyla brüt kar %42,2 yükselerek 8.069mn TL'ye ulaşmış, brüt kar marjı %30,8'den %46,5'e yükselmiştir.

Operasyonel giderler yıllık bazda %7,3 artarak 2.134mn TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK yıllık bazda %55,8 artarak 6.031mn TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemindeki %21'den %34,8'e ulaşmıştır. Net finansman giderleri yıllık bazda %37,1 artarak 5.314mn TL'ye yükselmiştir. Net parasal kazanç 246mn TL'den 2.067mn TL'ye çıkarken, vergi giderinin 1.593mn TL'den 4.059mn TL'ye yükselmesi operasyonel iyileşmenin net kara yansımasını sınırlamıştır. Vergi giderinin 3.662mn TL'si ertelenmiş vergi giderinden kaynaklanmıştır. Ertelenmiş vergi gideri ve net parasal kazanç, ilgili dönemde doğrudan nakit girişi veya çıkışı gerektirmeyen muhasebesel kalemlerdir.

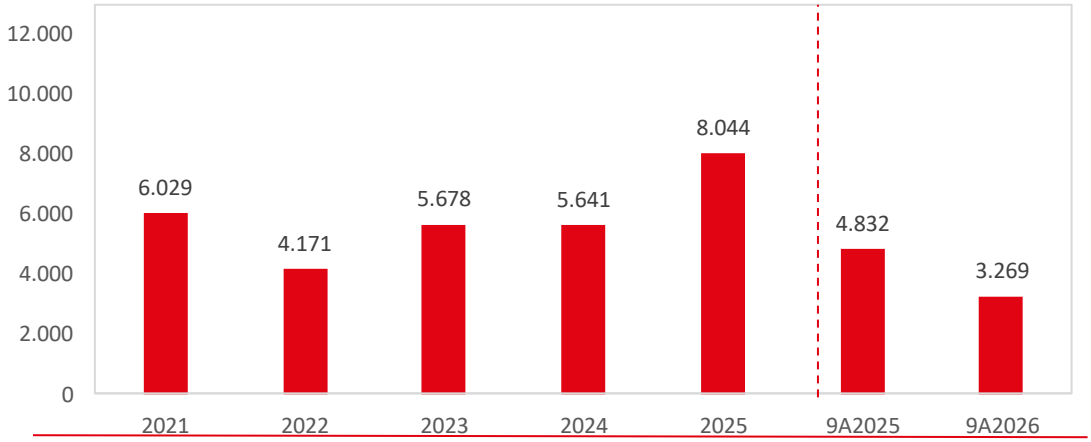
Şirket'in düzeltilmiş net borcu, önceki çeyrekteki 63.675mn TL'ye göre yataya yakın seyrederek 65.277mn TL olarak gerçekleşmiştir. İlk dokuz ayda işletme faaliyetlerinden 7.885mn TL, yatırım faaliyetlerinden ise 3.708mn TL nakit çıkışı gerçekleşmiştir. Finansman faaliyetlerinden sağlanan 47.902mn TL nakit girişi, dönem sonu nakit artışını desteklemiştir.

Emlak Konut GYO'nun Net Aktif Değeri (NAD), 2026 yılının üçüncü çeyreğinde 232 milyar TL'dir. Şirket'in 06.11.2026 kapanış fiyatı üzerinden hesaplanan 67,1 milyar TL'lik piyasa değerine göre net aktif değer iskontosu %71 olarak hesaplanmaktadır.

Gelir Paylaşımı Modelinde Çarpanda Gerileme…

2 Ekim 2026'da sonuçlanan Ümraniye İnkılap 2. Etap ihalesi dahil gelir paylaşımı modeli kapsamındaki ortalama çarpan 2,35x (6A2026: 2,9x) olarak gerçekleşmiştir. Şirket, 2026 yılının ilk dokuz ayında 12'si gelir paylaşımlı olmak üzere toplam 42 ihale gerçekleştirerek 60 adetlik yıllık ihale hedefinin %70'ine ulaşmıştır. Satış tarafında ise üçüncü çeyrekte 671 bağımsız bölüm satılırken, ilk dokuz aylık satış adedi 3.269 olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam, 7.801 adetlik 2026 yılı bağımsız bölüm satış hedefinin %41,9'una karşılık gelmektedir.

BAĞIMSIZ BÖLÜM SATIŞLARI (Adet)

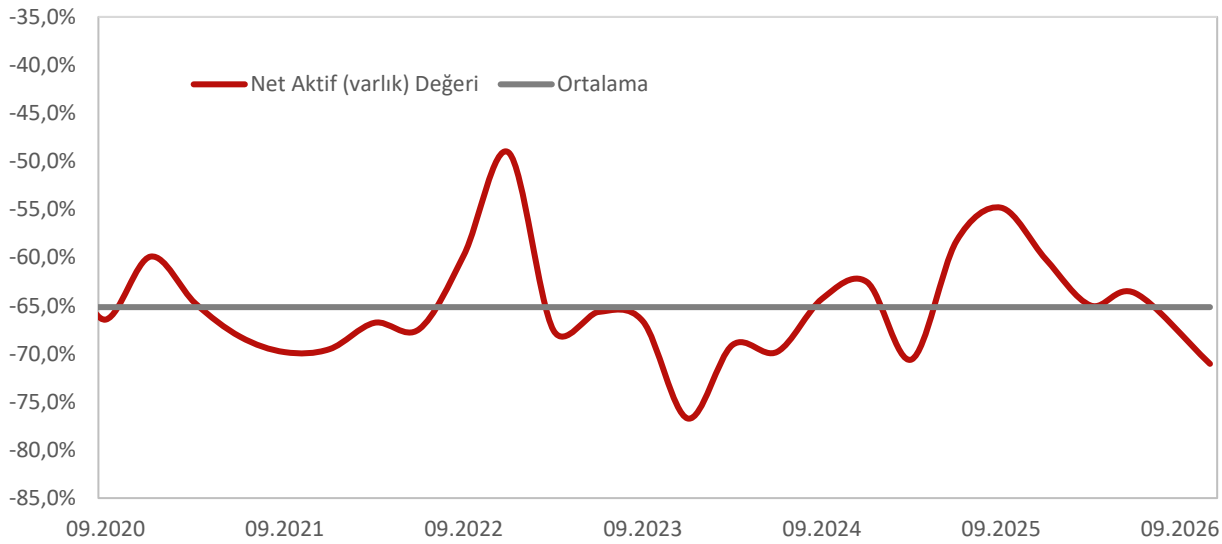


Kaynak: Emlak Konut GYO

NAD'a göre son beş yıllık ortalamasının altında…

Piyasa çarpanları tarafında, 06.11.2026 kapanışındaki 67,1 milyar TL piyasa değerine göre Şirket, 0,42x PD/DD (Sektör: 0,45x) ve 5,45x (Sektör: 9,6x) FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. Emlak Konut GYO'nun 231,8 milyar TL tutarındaki net aktif değerine göre hesaplanan iskonto oranı %71 olup, son beş yıllık ortalama iskonto oranı olan %65,2'nin seviyesindedir.

NAD GELİŞİMİ



Kaynak: Ziraat Yatırım, Emlak Konut GYO

ÖZET BİLANÇOLAR (mn TL)	3Ç2025	9A2025	3Ç2026	9A2026	3Ç2026 - 3Ç2025 %Değ.	9A2026 - 9A2025 %Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	**338.056**	**308.395**	**460.957**	**460.957**	**36%**	**49%**
Nakit ve Nakit Benzerleri	15.451	11.494	53.407	53.407	246%	a.d.
Ticari Alacaklar	34.763	19.319	55.665	55.665	60%	188%
Diğer Alacaklar	1.975	2.359	4.842	4.842	145%	105%
Stoklar	276.626	266.246	325.399	325.399	18%	22%
Diğer Dönen Varlıklar	6.061	7.724	6.130	6.130	1%	-21%
DURAN VARLIKLAR	**48.229**	**26.418**	**33.665**	**33.665**	**-30%**	**27%**
Ticari Alacaklar	7.927	8.640	6.344	6.344	-20%	-27%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	4	4	4	4	5%	0%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	7.535	4.773	5.804	5.804	-23%	22%
Maddi Duran Varlıklar	3.422	3.538	3.657	3.657	7%	3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	225	232	303	303	35%	30%
TOPLAM AKTİFLER	**386.286**	**334.813**	**494.623**	**494.623**	**28%**	**48%**
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**161.329**	**159.837**	**235.681**	**235.681**	**46%**	**47%**
Finansal Borçlar	21.581	22.439	39.959	39.959	85%	78%
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	115	349	4.176	4.176	a.d.	a.d.
Ticari Borçlar	24.690	22.975	42.682	42.682	73%	86%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3.198	3.729	3.223	3.223	1%	-14%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**57.791**	**8.073**	**97.282**	**97.282**	**68%**	**a.d.**
Finansal Borçlar	28.955	7.001	62.721	62.721	117%	a.d.
Ticari Borçlar	9	1	101	101	a.d.	a.d.
ÖZSERMAYE	**167.165**	**166.903**	**161.659**	**161.659**	**-3%**	**-3%**
Ödenmiş Sermaye	3.800	3.800	3.800	3.800	0%	0%
TOPLAM PASİFLER	**386.286**	**334.813**	**494.623**	**494.623**	**28%**	**48%**

ÖZET GELİR TABLOSU (mnTL)	3Ç2025	9A2025	3Ç2026	9A2026	3Ç2026 - 3Ç2025 %Değ.	9A2026 - 9A2025 %Değ.
SATIŞLAR	**18.437**	**85.228**	**17.334**	**73.603**	**-6%**	**-14%**
Satışların Maliyeti (-)	12.763	58.456	9.266	48.524	-27%	-17%
BRÜT KAR/ZARAR	**5.673**	**26.772**	**8.069**	**25.080**	**42%**	**-6%**
Faaliyet Giderleri(-)	1.989	5.463	2.134	6.935	7%	27%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	3.685	21.310	5.935	18.145	61%	-15%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	2.125	5.096	1.565	2.488	-26%	-51%
NET FAALİYET KARI/ZARARI	**5.810**	**26.406**	**7.500**	**20.633**	**29%**	**-22%**
FAVÖK	**3.743**	**21.477**	**5.992**	**18.308**	**60%**	**-15%**
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	-334	-334	186	346	**a.d.**	**a.d.**
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-3.877	-8.335	-5.314	-14.186	**a.d.**	**a.d.**
Parasal Kayıp/Kazanç	246	2.255	2.067	7.397	**a.d.**	**228%**
Vergi Gideri/Geliri	1.593	6.583	4.059	11.321	155%	72%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	**252**	**13.410**	**380**	**2.869**	**51%**	**-79%**
Ana Ort. Payları Net Dönem Karı/Zararı	**252**	**13.410**	**380**	**2.869**	**51%**	**-79%**

Kaynak: Emlak Konut GYO, Ziraat Yatırım

a.d: Anlamlı 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 arlığında 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 dayanılarak 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