

ENKA İNŞAAT 2Ç2026 Sonuçları

Yavuz Atmaca yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

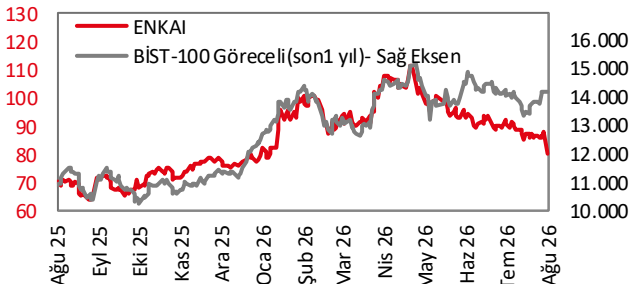
“Enka İnşaat’ın 2Ç2026’daki Ana Ortaklık Net Dönem Karı 15 Milyar TL Olarak Gerçekleşti...”

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 127,20TL

Reuters/Bloomberg	ENKA.IS/ENKA.TI		
Sektör	Taahhüt		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	80,15 TL	1,68 USD	
BİST 100	14.132 TL	296 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		47,7206	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	63,51 TL	111,40 TL	
Hisse Adedi (mn)	6.000		
P. Değeri (mn TL)	480.900		
Net Nakit (mn TL-finansal yatırımlar dahil)	250.259		
Fili Dolajım daki Pay Oranı	8,2%		
Halka Açıklık	12,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	21,7%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	78,3%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-11,6%	-21,2%	14,4%
BİST-100	1,1%	-1,6%	30,0%
BİST-100 Göreceli	-12,6%	-19,9%	-12,0%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	1.000		
(mn TL)	2Ç2025	2Ç2026	% Değ.
Net Satış	34.497	48.916	41,8%
Brüt Kar	9.489	8.594	-9,4%
Faaliyet Karı /Zararı	7.986	5.735	-28,2%
A. Ort. Net Kar / Zar	11.703	15.033	28,5%
	F/K	FD/FAVÖK	
ENKAİ	12,3	9,2	
BİST-100	13,1	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	18,7	13,2	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
TARA HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	49,8%		
DİĞER	27,6%		
VİLDAN GÜLÇELİK	8,0%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 17.08.2026 verileri kullanılmıştır.

*Finansal Yatırımlar Dahil

Enka İnşaat'ın 2Ç2026'daki ana ortaklık net dönem karı yıllık %28,5 artarak 15.033mn TL olarak gerçekleşmiştir. Ortalama piyasa beklentisi Şirket'in bu çeyrekte 11.227mn TL ana ortaklık net dönem karı kaydetmesi yönündeydi. Menkul kıymet alım - satımından sağlanan 3,7 milyar TL'lik kazanç ile enerji segmentinde kaydedilen 4.088mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri, dönem karını destekleyen başlıca unsurlar olmuştur.

Enka'nın konsolide satış gelirleri ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %41,8 oranında büyüme kaydederek 48.916mn TL'ye ulaşmıştır. Ortalama piyasa beklentisi 44.038mn TL idi. Büyümede, Kırklareli santralinin devreye girmesi ve üretim artışıyla 12.253mn TL hasılat kaydeden enerji segmenti (2Ç2025: 2.668mn TL) öne çıkmıştır. Brüt kar aynı dönemde gayrimenkul segmentinin desteğine rağmen inşaat segmentinde artan maliyetlerin etkisiyle birlikte %9,4 azalarak 8.594mn TL seviyesine gerilemiştir. Faaliyet giderleri, genel yönetim ve pazarlama giderlerindeki artışın etkisiyle yıllık %85,9 yükselerek 3.148mn TL'ye ulaşırken, esas faaliyet karı %28,2 oranında azalarak 5.735mn TL olarak kaydedilmiştir.

Grubun FAVÖK'ü ise aynı dönemler arasında %20,7 oranında azalarak 7.209mn TL'ye gerilemiş ve piyasanın FAVÖK beklentisi olan 9.694mn TL'nin altında kalmıştır. FAVÖK marjı ise 11,6 puan düşüşle %14,7'ye gerilemiştir. Operasyonel karlılıktaki zayıflığa karşın 10.032mn TL yatırım faaliyetleri net geliri, net karı desteklemiştir. Enerji segmenti kaynaklı 417mn TL parasal kayıp yazılırken, 721mn TL vergi geliri (2Ç2025: 4.811mn TL vergi gideri) sonrasında net dönem karı 15.967mn TL'yi göstermiştir. Kontrol gücü olmayan paylar düşüldüğünde ana ortaklık net karı 15.033mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in çeyrek sonu itibarıyla net nakit pozisyonu 5,37 milyar USD (250,3 milyar TL) seviyesinde gerçekleşmiştir (1Ç2026: 5,32 milyar USD veya 236 milyar TL). Bekleyen iş miktarı da ilk çeyrek sonundaki 8.744mn USD'den %4,1 oranında azalarak 8.386mn USD'ye gerilemiştir.

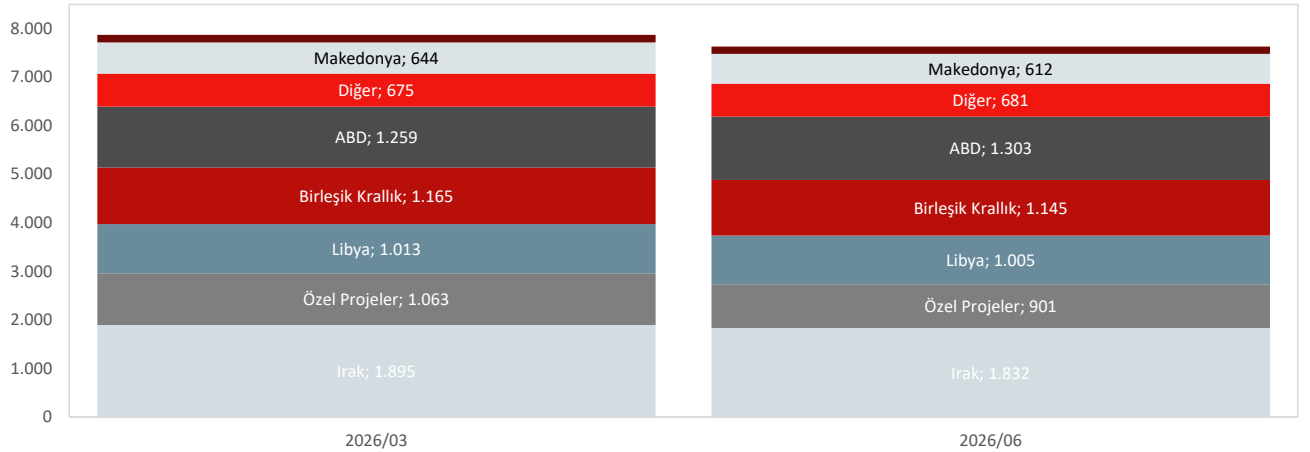
ÖZET GELİR TABLOSU	(Mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2Ç26-2Ç25 %Değ.	6A25	6A26	%Değ.
SATIŞLAR		29.867	34.497	44.603	47.541	35.830	48.916	41,8%	64.364	84.746	31,7%
Satışların Maliyeti (-)		21.842	25.007	35.938	36.649	26.731	40.322	61,2%	46.850	67.053	43,1%
BRÜT KAR/ZARAR		8.025	9.489	8.665	10.891	9.099	8.594	-9,4%	17.514	17.693	1,0%
Faaliyet Giderleri		2.644	1.694	1.746	2.506	2.658	3.148	85,9%	4.338	5.806	33,8%
Genel Yönetim Giderleri (-)		2.246	1.371	1.318	2.017	2.122	2.691	96,3%	3.617	4.813	33,1%
Pazarlama Giderleri (-)		398	323	428	489	536	457	41,5%	721	993	37,7%
FAALİYET KARI/ZARARI		5.381	7.796	6.918	8.385	6.441	5.446	-30,1%	13.177	11.887	-9,8%
Diğer Faaliyet Gel./Gid.		23	190	349	-159	40	289	52,0%	213	329	54,0%
NET FAALİYET KARI/ZARARI		5.404	7.986	7.268	8.226	6.481	5.735	-28,2%	13.390	12.216	-8,8%
FAVÖK		6.494	9.086	8.409	9.954	8.053	7.209	-20,7%	15.580	15.262	-2,0%
Yatırım Faaliyet Gel./Gid.		-189	8.719	7.493	5.065	-2.970	10.032	15,1%	8.530	7.063	-17,2%
Faaliyet Dışı Fin. Gel./Gid.		661	391	296	392	486	-105	a.d.	1.051	382	-63,7%
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)		-406	-117	-482	-562	-783	-417	a.d.	-523	-1.200	a.d.
Vergi Gideri/Geliri (-)		1.210	4.811	3.193	2.284	-1.304	-721	a.d.	6.021	-2.025	a.d.
Net Dönem Karı/Zararı		4.260	12.167	11.381	10.837	4.518	15.967	31,2%	16.428	20.486	24,7%
Ana Ort. Net Dönem Karı		3.864	11.703	10.711	9.906	3.414	15.033	28,5%	15.567	18.447	18,5%
FİNANSAL ORANLAR		1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2Ç26-2Ç25 %Değ.	6A25	6A26	%Değ.
Brüt Kar Marjı		26,9%	27,5%	19,4%	22,9%	25,4%	17,6%	-9,9%	27,2%	20,9%	-6,3%
Faaliyet Kar Marjı		18,1%	23,1%	16,3%	17,3%	18,1%	11,7%	-11,4%	20,8%	14,4%	-6,4%
FAVÖK Marjı		21,7%	26,3%	18,9%	20,9%	22,5%	14,7%	-11,6%	24,2%	18,0%	-6,2%
Net Kar Marjı		12,9%	33,9%	24,0%	20,8%	9,5%	30,7%	-3,2%	25,5%	24,2%	-1,4%

Kaynak: Enka İnşaat, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

**Bekleyen iş miktarı 2026
ikinci çeyrek sonunda
8.386mn USD...**

Bakiye iş portföyünde Irak %21,8 ile ilk sırada yer alırken, ABD %15,5, Birleşik Krallık %13,7 ve Libya %12 paya sahiptir. Türkiye'nin bakiye işlerdeki payı %2,1 ile sınırlıdır.

KALAN İŞ MİKTARININ BÖLGESEL DAĞILIMI (mn USD)



Kaynak: Enka İnşaat, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

Mühendislik ve İnşaat segmentinde operasyonel karlılık geriledi...

Mühendislik ve inşaat segmentinin satış gelirleri 2Ç2026'da yıllık %11,8 artarak 27.770mn TL'ye ulaşırken, segment FAVÖK'ü %80,5 azalarak 1.033mn TL'ye gerilemiştir. Buna bağlı olarak FAVÖK marjı %21,3'ten %3,7'ye düşmüştür. Segmentin net dönem karı ise yatırım faaliyetlerinden sağlanan 10.097mn TL'lik gelirin desteğiyle 7.722mn TL olarak gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde 11.245mn TL'lik net kar yazılmıştı. Taahhüt faaliyetlerinde yükselen maliyetler, petrol fiyatlarındaki artış ve faaliyet giderlerindeki yükseliş operasyonel karlılığı baskılamıştır.

Gayrimenkul Kiralama segmentinde genişleyen portföyle birlikte gelirler artıyor...

Gayrimenkul kiralama gelirleri, İngiltere'deki ofis binası Park House'un portföye eklenmesinin de katkısıyla yıllık %43 artarak 5.355mn TL'ye ulaşmıştır. USD bazında kira gelirleri ise 2Ç2025'teki 99,7mn USD'den 2Ç2026'da yaklaşık 120mn USD'ye yükselmiştir. Segment FAVÖK'ü %49,5 artışla 3.349mn TL'ye, FAVÖK marjı ise 2,7 puan yükselişle %62,5'e çıkmıştır. Net dönem karı %56,6 artışla 2.871mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Enerji segmentinde yeni kapasitenin katkısı belirginleşti...

Enerji üretimi tarafında artan ciroyla birlikte bu dönemde 1.167mn TL brüt kar (2Ç2025: 261,8mn TL brüt kar) kaydedilmiştir. Bu bölümdeki 427,8mn TL parasal kayba rağmen 4.088mn TL ertelenmiş vergi gelirinin katkısıyla 4.919mn TL dönem karı yazılmıştır. Şirket ayrıca Tuzla'da 11 MW IT gücündeki veri merkezini devreye almaya hazırlanırken; Tuzla-2 (28 MW), Gebze ilk faz (18 MW) ve Ankara (19 MW) projelerinde inşaat öncesi çalışmalarını sürdürmektedir.

(mn TL)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	2Ç26-1Ç26 Değ%	2Ç26-2Ç25 Değ%
Müh.ve İnşaat					
Satış Gelirleri	24.830	24.468	27.770	13,5%	11,8%
FAVÖK	5.295	4.911	1.033	-79,0%	-80,5%
FAVÖK Marjı	21,3%	20,1%	3,7%	-16,4%	-17,6%
Net D.Karı/Zararı	11.245	3.399	7.722	127,2%	-31,3%
Net Kar Marjı	45,3%	13,9%	27,8%	13,9%	-17,5%
Gayrimenkul					
Satış Gelirleri	3.744	4.945	5.355	8,3%	43,0%
FAVÖK	2.241	2.677	3.349	25,1%	49,5%
FAVÖK Marjı	59,8%	54,1%	62,5%	8,4%	2,7%
Net D.Karı/Zararı	1.833	2.176	2.871	31,9%	56,6%
Net Kar Marjı	49,0%	44,0%	53,6%	9,6%	4,6%
Enerji Üretimi					
Satış Gelirleri	2.668	3.940	12.253	211,0%	a.d.
FAVÖK	792	-191	2.063	a.d.	160,7%
FAVÖK Marjı	29,7%	-4,8%	16,8%	21,7%	-12,8%
Net D.Karı/Zararı	-1.327	-1.363	4.919	a.d.	a.d.
Net Kar Marjı	-49,8%	-34,6%	40,1%	74,7%	89,9%
Sanayi ve Ticaret					
Satış Gelirleri	3.255	2.477	3.539	42,9%	8,7%
FAVÖK	757	656	764	16,5%	0,9%
FAVÖK Marjı	23,3%	26,5%	21,6%	-4,9%	-1,7%
Net D.Karı/Zararı	416	306	456	48,6%	9,4%
Net Kar Marjı	12,8%	12,4%	12,9%	0,5%	0,1%

Kaynak: Enka İnşaat, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	6A2025	6A2026	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	185.722	248.558	33,8%
Nakit ve Nakit Benzerleri	131.757	179.921	36,6%
Ticari Alacaklar	15.917	26.302	65,3%
Diğer Alacaklar	208	196	-6,0%
Stoklar	18.668	22.091	18,3%
Diğer Dönen Varlıklar	19.172	20.047	4,6%
DURAN VARLIKLAR	246.915	294.251	19,2%
Finansal Yatırımlar	90.509	77.922	-13,9%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	81.554	112.076	37,4%
Maddi Duran Varlıklar	72.396	101.353	40,0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	611	674	10,3%
Diğer Duran Varlıklar	249	293	17,6%
TOPLAM AKTİFLER	432.637	542.808	25,5%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	65.133	84.728	30,1%
Finansal Borçlar	5	69	a.d.
Uzun V. Borçlan.Kısa Vadeli Kısımları	216	298	38,1%
Ticari Borçlar	12.344	19.674	59,4%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	52.568	64.687	23,1%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	34.839	41.325	18,6%
Finansal Borçlar	5.418	7.217	33,2%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	29.421	33.077	12,4%
ÖZSERMAYE	332.665	416.756	25,3%
Ödenmiş Sermaye	6.022	6.022	0,0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	243.365	308.922	26,9%
Net Dönem Karı/Zararı	15.567	18.447	18,5%
Diğer	63.458	77.373	21,9%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	4.253	5.993	40,9%
TOPLAM PASİFLER	432.637	542.808	25,5%
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	6A2025	6A2026	%Değ.
SATIŞLAR	64.364	84.746	31,7%
Satışların Maliyeti (-)	46.850	67.053	43,1%
BRÜT KAR/ZARAR	17.514	17.693	1,0%
Genel Yönetim Giderleri (-)	3.617	4.813	33,1%
Pazarlama Giderleri (-)	721	993	37,7%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	213	329	54,0%
NET FAALİYET KARI/ZARARI	13.390	12.216	-8,8%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	8.530	7.063	-17,2%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	1.051	382	-63,7%
Net Parasal Pozisyon Kazanç / Kayıpları	-523	-1.200	a.d.
Vergi Gideri/Geliri (-)	6.021	-2.025	a.d.
Net Dönem Karı/Zararı	16.428	20.486	24,7%
ANA ORT. NET DÖNEM KARI/ZARARI	15.567	18.447	18,5%

Kaynak: Enka İnşaat, 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 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 Bölümü**

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.