

EMLAK KONUT GYO 2Ç2023 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

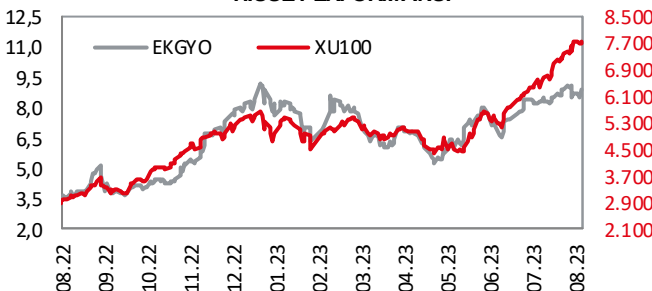
"Emlak Konut GYO'nun 2Ç2023'teki Ana Ortaklık Net Dönem karı 1,7 milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 14,82TL

Reuters/Bloomberg	EKGYO.IS/EKGYO.TI		
Sektör	GYO		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	8,93 TL	0,33 USD	
BİST 100	7.764 TL	287 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	27,0254		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	3,52 TL	9,19 TL	
Hisse Adedi (mn)	3.800		
Piyasa Değeri (mn TL)	33.934		
Net Borç (mn TL) - Düzeltmiş	-4.183		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	48,4%		
Halka Açıklık	51,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	21,1%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	78,9%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	8,2%	39,3%	145,6%
BİST-100	17,6%	66,6%	160,6%
BİST-100 Göreceli	-8,0%	-16,4%	-5,8%
Günlük Hacmi (mn TL)	2.715,9		
(mn TL)	2Ç2022	2Ç2023	% Değ.
Net Satış	2.496	6.243	150,1%
Brüt Kar	1.435	1.648	14,9%
FAVÖK	1.167	1.175	0,6%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	699	1.713	145,0%
	F/K	PD/DD	
EKGYO	10,81	1,72	
BİST-100	7,61	2,20	
BİST- GYO	2,52	1,20	
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı "TOKİ"	49,3%		
DiğER	45,6%		
Emlak Konut GYO	5,0%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 17.08.2023 verileri kullanılmıştır.

Emlak Konut GYO'nun 2Ç2023'deki (konsolide) ana ortaklık net dönem karı yıllık %145 oranında artarak 1.713mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bizim beklentimiz Şirket'in bu çeyrekte 911mn TL kar etmesi yönündeyken, piyasanın ortalama kar beklentisi 844mn TL idi. Satışlar gelirleri ile esas faaliyetlerinden diğer gelirler ve net finansman gelirleri beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in satış gelirleri 2Ç2023'te 6.243mn TL gerçekleşerek (Beklenti: 2.920mn TL) yıllık %150 oranında büyüme kaydetmiştir. Bu dönemde arsa satış gelirlerinin 2Ç2022'deki 0,1milyar TL'den bu çeyrekte 3,2milyar TL'ye çıkması cirodaki artışta önemli bir etken olmuştur. Konut ve ticari ünite satışları ise 0,85milyar TL'den 2 milyar TL'ye yükselmiştir. Öte yandan, brüt kar sadece %14,9 oranında artmış ve 1.648mn TL'yi göstermiştir. Faaliyet giderleri 473,5mn TL (2Ç2022'de 282,5mn TL) gerçekleşen Şirket'in FAVÖK ise yılın ikinci çeyreğinde 1.175mn TL ile (Beklenti: 916mn TL) yıllık %0,6 oranında yükselmiştir. FAVÖK marjı da %18,8 olarak (2Ç2022: %46,8) gerçekleşmiştir. Son olarak, diğer faaliyetlerden 1.332mn TL'lik net gelir oluşurken, net finansman geliri 236,9mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Emlak Konut GYO, 2023 yılının ikinci çeyreğindeki net nakdi (düzeltmiş) çeyreklik bazda 2,9milyar TL artarak 4,2milyar TL'ye yükselmiştir.

Emlak Konut GYO 17 Ağustos 2023 tarihi itibarıyla, Net Aktif (Varlık) Değerine göre %55 oranında iskonto ile işlem görmektedir. Şirket'in son bir yıllık iskonto ortalaması %52 iken, son üç yıllık iskonto ortalaması %61'dir. Emlak Konut GYO'nun Net Aktif Değeri 2023 yılının ikinci çeyreği itibarıyla yaklaşık 76,1 milyar TL olarak hesaplanmaktadır.

Emlak Konut GYO, 2023 yılı toplam ön satış hedefi olan 63 milyar TL'yi korurken, brüt satılabilir alan hedefi olan 1,5 milyon m²'de de değişiklik yapılmamıştır. Şirket ayrıca 4,21 milyar TL olan kar beklentisini de korumuştur. Şirket ihale yöntemi ile satışı gerçekleşen arsalar, konut teslimleri veya geçici kabulünü gerçekleştirdiği, anahtar teslimi veya gelir paylaşımı projelerle birlikte ilk yarıyı 2,59milyar TL net karlılık (1Y2023:1,44milyar TL) ile tamamlamıştır.

Yılın ilk yarısında beş adet gelir paylaşımı ihale yapılmıştır...

Yılın ilk yarısında ihalesi tamamlanan beş adet gelir paylaşımı ihalesinde (Ekspertiz değerleri 3,3milyar TL) Emlak Konut GYO'nun minimum garanti edilen geliri 13,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. İhalelerde ortalama çarpan 4,06x olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in ihale edilmemiş 15,4milyar TL'lik arsa portföyü bulunmaktadır.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	2Ç23 - 2Ç22 Değ.	6A2022	6A2023	% Değ.
SATIŞLAR	2.231	2.496	951,0	2.445,2	4.037,0	6.243,2	150,1%	4.727	10.280	117,5%
Satışların Maliyeti (-)	1.214,7	1.061,4	312,6	892,6	1.967,1	4.594,8	332,9%	2.276,1	6.562,0	188,3%
BRÜT KAR/ZARAR	1.015,8	1.435	638,4	1.552,6	2.069,9	1.648,3	14,9%	2.450,5	3.718,3	51,7%
Faaliyet Giderleri(-)	156,3	282,5	248,9	398,1	1.098,0	473,5	67,6%	438,8	1.571,5	258,2%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	859,6	1.152,2	389,5	1.154,5	971,9	1.174,8	2,0%	2.011,8	2.146,7	6,7%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	24,4	-317,3	366,6	1.166,2	-91,9	1.331,9	-	-292,9	1.240,0	-
NET FAALİYET KARI/ZARARI	884,0	834,9	756,2	2.321,7	882,0	2.509,7	200,6%	1.718,9	3.391,7	97,3%
FAVÖK	865,8	1.167	403,0	1.171,8	971,9	1.174,8	0,6%	2.033,1	2.146,7	5,6%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	0,0	26,2	1,3	-0,1	0,0	0,0	-	26,2	0,0	-
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-13,6	-166,8	-111,8	-42,0	0,7	236,9	-	-180,4	237,6	-
Vergi Gideri/Geliri	4,6	-5,0	1,3	-3,9	-0,4	0,4	-	-0,4	0,0	-
NET DÖNEM KARI/ZARARI	737,8	699,3	644,3	915,7	881,1	1.713,3	145,0%	1.437,1	2.594,5	80,5%
Ana Ort. Payları Net Dönem Karı/Zararı	737,8	699,3	644,3	915,7	881,1	1.713,3	145,0%	1.437,1	2.594,5	80,5%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23		6A2022	6A2023	% Değ.
Brüt Kar Marjı	45,5%	57,5%	67,1%	63,5%	51,3%	26,4%		51,8%	36,2%	-
Net Faaliyet Kar Marjı	39,6%	33,4%	79,5%	95,0%	21,8%	40,2%		36,4%	33,0%	-
FAVÖK Marjı	38,8%	46,8%	42,4%	47,9%	24,1%	18,8%		43,0%	20,9%	-

Kaynak: Emlak Konut GYO, Ziraat Yatırım

Şirket satışlarda hedeflerini yakalamakta...

Şirket tarafından geliştirilen projelerde, 1 Ocak - 30 Haziran 2023 tarihleri itibarıyla, toplam 29milyar (KDV Hariç), satışa esas brüt 508,9bin m² büyüklüğe ulaşan, 3.945 adet bağımsız bölümün satışı gerçekleştirilmiştir. Bu satışların toplamda 390,2mn TL (KDV hariç) değerindeki 43 adedi yabancı ülke vatandaşlarına gerçekleştirilmiştir. Bu verilere göre, Şirket hedefi olan 28,8 milyar TL'nin yakalandığı görülmektedir.

ÖZET BİLANÇOLAR (mn TL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	23.965	26.113	42.142	33.208	50.079	51%
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.005	3.728	6.108	6.124	12.451	103%
Ticari Alacaklar	2.525	2.794	3.268	2.650	3.895	47%
Diğer Alacaklar	926	555	578	621	983	58%
Stoklar	16.262	17.853	28.955	22.254	28.556	28%
Diğer Dönen Varlıklar	316	205	852	198	1.467	643%
DURAN VARLIKLAR	4.679	4.647	4.817	5.078	6.140	21%
Ticari Alacaklar	3.736	3.631	3.730	4.010	5.227	30%
Finansal Yatırımlar	1	1	0	1	0	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	6	0	1	0	1	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	735	844	743	774	442	-43%
Maddi Duran Varlıklar	116	153	286	252	370	47%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5	5	8	11	22	107%
Diğer Duran Varlıklar	24	0	0	0	0	-
TOPLAM AKTİFLER	28.644	30.760	46.959	38.286	56.218	47%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	11.032	12.838	25.294	18.694	33.849	81%
Finansal Borçlar	599	1.581	1.300	1.864	1.798	-4%
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.603	1.179	1.814	1.037	2.212	113%
Ticari Borçlar	2.494	2.006	2.957	4.755	2.283	-52%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	590	196	516	278	733	163%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.118	2.175	3.297	2.784	2.629	-6%
Finansal Borçlar	2.983	2.031	3.104	2.615	2.372	-9%
Ticari Borçlar	0	2	0	0	0	-
ÖZSERMAYE	14.495	15.747	18.368	16.808	19.740	17%
Ödenmiş Sermaye	3.800	3.800	3.800	3.800	3.800	-
TOPLAM PASİFLER	28.644	30.760	46.959	38.286	56.218	47%
ÖZET GELİR TABLOSU (mnTL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06	%Değ.
SATIŞLAR	4.730	6.737	3.481	4.727	10.280	117%
Satışların Maliyeti (-)	3.603	4.536	4.642	2.276	6.562	188%
BRÜT KAR/ZARAR	1.127	2.201	1.086	2.451	3.718	52%
Faaliyet Giderleri(-)	435	552	3.556	439	1.572	258%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	693	1.650	-255	2.012	2.147	7%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	367	207	0	-293	1240	-
Özkaynak Yönt. Değ. Varlık Zararlarından Paylar	-1	0	3301	0	5	-
NET FAALİYET KARI/ZARARI	1.058	1.707	3.608	1.719	3.392	97%
FAVÖK	723	1.680	0	2.033	2.147	6%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	6	31	-334	26	0	-
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-231	-422	-3	-180	238	-
Vergi Gideri/Geliri	-2	-16	2.997	0	0	-
NET DÖNEM KARI/ZARARI	837	1.332	2.997	1.437	2.594	81%
Ana Ort. Payları Net Dönem Karı/Zararı	836	1.332	2.997	1.437	2.594	81%

Kaynak: Emlak Konut GYO, Ziraat Yatırım

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL
+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

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