

ENKA İNŞAAT 2Ç2023 Sonuçları

HARUN DERELİ hdereli@ziraatyatirim.com.tr

YAVUZ ATMACA yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

"Enka İnşaat'ın 2Ç2023 Ana Ortaklık Net Dönem Karı 2.458mn TL ile Beklentilerin Altında Gerçekleşti..."

Öneri "TUT"

Hedef Hisse Fiyatı : 32,90TL

Reuters/Bloomberg	ENKAI.IS/ENKAI.TI		
Sektör	Taahhüt		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XHOLD,XU030		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	32,26 TL	1,19 USD	
BİST 100	7.771 TL	286 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	27,1275		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	15,77 TL	34,64 TL	
Hisse Adedi (mn)	6.000		
P. Değeri (mn TL)	193.560		
Net Nakit (mn TL, finansal yatırımlar dahil)	118.636		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	8,9%		
Halka Açıklık	12,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	26,2%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	73,8%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-2,7%	39,3%	66,4%
BİST-100	16,2%	74,0%	153,8%
BİST-100 Göreceli	-16,2%	-19,9%	-34,4%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	79,20		
(mn TL)	2Ç2022	2Ç2023	% Değ.
Net Satış	12.576,3	14.891,1	18,4%
Brüt Kar	3.320,1	3.777,2	13,8%
Faaliyet Karı /Zararı	2.752,5	3.192,1	16,0%
A. Ort. Net Kar / Zar	-4.485,6	2.458,0	a.d.
	F/K FD/FAVÖK		
ENKAI	14,7 a.d.		
BİST-100	7,6 a.d.		
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	10,2 10,4		
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
TARA HOLDİNG A.Ş.	49,8%		
DiğER	29,6%		
VİLDAN GÜLÇELİK	8,0%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 22.08.2023 verileri kullanılmıştır.

Enka İnşaat 2023 yılının ikinci çeyreğinde 2.458mn TL ana ortaklık karı açıklamıştır. Ortalama piyasa beklentisi ise 3.215mn TL ana ortaklık net dönem karı yönündeydi. Holding bir önceki yılın aynı döneminde finansal yatırımlar ve yatırım amaçlı gayrimenkuller değer azalışları (yatırım faaliyetlerinden 7,9 milyar TL net gider) kaynaklı 4.486mn TL ana ortaklık net dönem zararı açıklamıştı.

Enka'nın konsolide satış gelirleri ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,4 oranında artarak 14.891mn TL'ye yükselmiştir. Diğer taraftan brüt kar ise aynı dönemde %13,8 oranında artarak 3.777mn TL olmuştur. Operasyonel giderler aynı dönemde %18,2 oranında artarken, diğer faaliyetlerden 70mn TL net gelir kaydedilmiştir. Böylece faaliyet karı %16'lık artışla 3.192mn TL'ye yükselmiştir.

Grubun FAVÖK'ü ise aynı dönemde %18,4 oranında artarak 3.688mn TL'ye (beklenti 3.152mn TL) ulaşmıştır. Grup yatırım faaliyetlerinden 819mn TL net gelir kaydetmiş (2Ç2022'de 7,9 milyar TL net gider) ve bu da karlılığı desteklemiştir. Finansman tarafında ise 304,5mn TL net gelir kaydedilmiştir. Böylece vergi öncesi net dönem karı 4.315mn TL olurken, geçmiş çeyreklerden yüksek gerçekleşerek net karlılığı baskılayan 1.824mn TL'lik vergi gideri sonrasında ana ortaklık net dönem karı 2.458mn TL'yi göstermiştir.

Mühendislik ve İnşaat segmentinde altı aylık kar 4.333mn TL olarak gerçekleşerek 2022'nin ilk altı ayında gerçekleşen 6.557mn TL'lik zararın ardından bu yılın ilk yarısında karlılığı olumlu anlamda desteklemiştir.

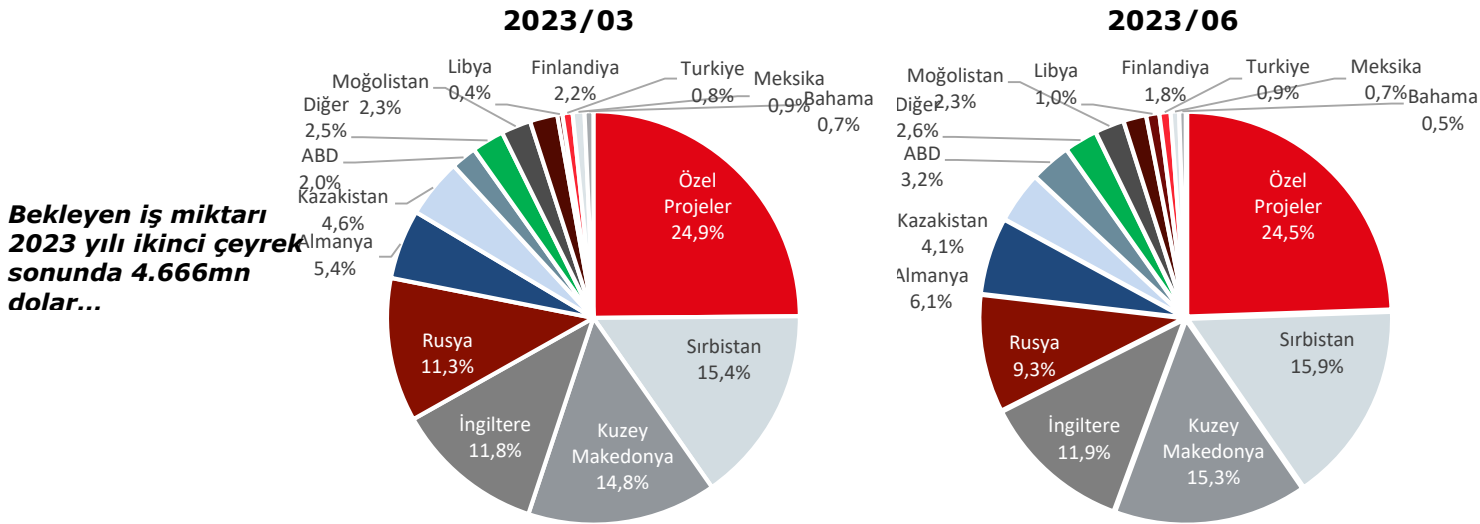
İkinci çeyrek kar rakamıyla birlikte Şirket'in Ocak-Haziran dönemi ana ortaklık net dönem karı 6.272mn TL'ye ulaşmıştır. Şirket bir önceki yılın aynı döneminde 4.977mn TL ana ortaklık net dönem zararı kaydetmişti.

Konsolide Özet Gelir Tablosu (Konsolide) (Mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	2Ç23-1Ç23 %Değ.	2Ç23-2Ç22 %Değ.	6A22	6A23	%Değ.
SATIŞLAR	11.470	12.576	20.198	17.560	17.489	14.891	-14,9%	18,4%	24.046	32.380	34,7%
Satışların Maliyeti (-)	8.760	9.256	15.635	13.856	14.072	11.114	-21,0%	20,1%	18.016	25.186	39,8%
BRÜT KAR/ZARAR	2.710	3.320	4.563	3.704	3.417	3.777	10,5%	13,8%	6.030	7.194	19,3%
Genel Yönetim Giderleri (-)	308	489	313	344	1.296	514	-60,3%	5,2%	797	1.811	127,3%
Pazarlama Giderleri (-)	95	66	97	112	119	141	18,2%	114,2%	161	260	61,8%
Diğer Faaliyet Gel./Gid.	-53	-13	-108	-52	238	70	-70,6%	a.d.	-67	308	a.d.
NET FAALİYET KARI/ZARARI	2.253	2.753	4.046	3.196	2.240	3.192	42,5%	16,0%	5.006	5.432	8,5%
FAVÖK	2.642	3.115	4.567	3.662	2.363	3.688	56,1%	18,4%	5.757	6.051	5,1%
Yatırım Faaliyet Gel./Gid.	-2.716	-7.950	-1.845	2.963	2.446	819	-66,5%	a.d.	-10.666	3.265	a.d.
Faaliyet Dışı Fin. Gel./Gid.	355	501	548	-325	-274	304	a.d.	-39,2%	856	30	-96,5%
Vergi Gideri/Geliri (-)	392	-228	827	674	428	1.824	a.d.	a.d.	165	2.252	a.d.
Net Dönem Karı/Zararı	-500	-4.469	1.922	5.161	3.984	2.491	-37,5%	a.d.	-4.969	6.475	-230,3%
Ana Ort. Net Dönem Karı	-492	-4.486	1.873	5.066	3.814	2.458	-35,6%	a.d.	-4.977	6.272	-226,0%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23			6A22	6A23	
Brüt Kar Marjı	23,6%	26,4%	22,6%	21,1%	19,5%	25,4%	5,8%	-1,0%	25,1%	22,2%	-2,9%
Faaliyet Kar Marjı	19,6%	21,9%	20,0%	18,2%	12,8%	21,4%	8,6%	-0,5%	20,8%	16,8%	-4,0%
FAVÖK Marjı	23,0%	24,8%	22,6%	20,9%	13,5%	24,8%	11,3%	0,0%	23,9%	18,7%	-5,3%
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	9,3%	28,8%	21,8%	16,5%	-5,3%	a.d.	a.d.	20,0%	a.d.

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

Mühendislik ve inşaat grubunun bekleyen iş miktarı, 2023 yılı Mart ayı sonundaki 4.773mn dolardan, Haziran ayı sonunda, 4.666mn dolara sınırlı bir şekilde gerilemiştir. Bekleyen iş portföyü kırılımına bakıldığında özel projeler %24,5'lik payla ilk sıradaki yerini korumuştur. Rusya'nın payı ise gerilemeye devam ederek 433mn dolarla %9,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.

KALAN İŞ MİKTARININ BÖLGESEL DAĞILIMI (%)



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

Sektörel bazda son çeyrekte tüm sektörlerde kar elde edilirken, konsolide net dönem karına en yüksek katkıyı Mühendislik ve İnşaat grubu sağlamıştır. Diğer taraftan, düşen enerji fiyatlarının da etkisiyle enerji üretimi segmentinde geçen yıla göre net karda %72'lik düşüş, karlılığı baskılamıştır.

(mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	2Ç23-1Ç23	2Ç23-2Ç22	6A22	6A23	Değ. %
							Değ%	Değ%			
Müh.ve İnşaat											
Satış Gelirleri	5.305	7.023	8.998	9.466	9.014	10.287	14%	46%	12.328	19.301	57%
FAVÖK	1.461	1.626	2.848	2.403	1.149	2.210	92%	36%	3.087	3.359	9%
FAVÖK Marjı	27,6%	23,2%	31,6%	25,4%	12,7%	21,5%	-	-	25,0%	17,4%	-
Net D.Karıl/Zararı	-1.359	-5.198	227	4.074	3.134	1.199	-62%	a.d.	-6.557	4.333	a.d.
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	2,5%	43,0%	34,8%	11,7%	-	-	-53,2%	22,5%	-
Gayrimenkul											
Satış Gelirleri	1.020	1.485	1.529	1.505	1.527	1.620	6%	9%	2.505	3.147	26%
FAVÖK	578	918	925	756	894	1.029	15%	12%	1.496	1.923	29%
FAVÖK Marjı	56,6%	61,8%	60,4%	50,3%	58,6%	63,5%	-	-	59,7%	61,1%	-
Net D.Karıl/Zararı	439	-282	751	359	602	834	38%	a.d.	157	1.436	813%
Net Kar Marjı	43,1%	a.d.	49,1%	23,9%	39,5%	51,5%	-	-	6,3%	45,6%	-
Enerji Üretimi											
Satış Gelirleri	4.605	3.019	8.516	5.355	6.125	1.518	-75%	-50%	7.624	7.643	0%
FAVÖK	536	332	590	231	149	-7	a.d.	a.d.	868	141	-84%
FAVÖK Marjı	11,6%	11,0%	6,9%	4,3%	2,4%	-0,5%	-	-	11,4%	1,9%	-
Net D.Karıl/Zararı	350	876	772	579	171	244	43%	-72%	1.226	416	-66%
Net Kar Marjı	7,6%	29,0%	9,1%	10,8%	2,8%	16,1%	-	-	a.d.	5,4%	-
Sanayi ve Ticaret											
Satış Gelirleri	540	1.049	1.155	1.235	823	1.466	78%	40%	1.589	2.289	44%
FAVÖK	63	241	250	272	109	399	267%	65%	305	508	67%
FAVÖK Marjı	11,7%	23,0%	21,7%	22,0%	13,2%	27,2%	-	-	19,2%	22,2%	-
Net D.Karıl/Zararı	69	154	173	149	76	214	182%	39%	223	289	30%
Net Kar Marjı	12,8%	14,7%	15,0%	12,0%	9,2%	14,6%	-	-	14,0%	12,6%	-

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

Jeopolitik riskler Enka için azalsa da devam ediyor...

Ukrayna-Rusya savaşıyla birlikte jeopolitik riskler hala devam etmektedir. Enka İnşaat'ın Gayrimenkul portföyünün tamamının Rusya'da olması şirket için bir risk unsuruyken bakiye siparişlerin geçen yıl %35,5'lik kısmı Rusya'da yer alırken bir yıl geçtikten sonra bu oran %9,3'e düşmesi olumlu bir nokta olarak dikkat çekmektedir. Ayrıca Şirket'in finansal yatırımları dahil çok yüksek nakit pozisyonu şirket için olumludur.

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	26.643	68.067	66.120	62.906	91.525	45,49%
Nakit ve Nakit Benzerleri	20.749	56.911	46.828	46.579	67.562	45,05%
Ticari Alacaklar	2.445	3.676	5.852	5.378	8.038	49,45%
Diğer Alacaklar	21	180	134	228	196	-14,14%
Stoklar	1.965	3.409	6.962	5.358	7.444	38,92%
Diğer Dönen Varlıklar	1.462	3.891	6.344	5.362	8.286	54,51%
DURAN VARLIKLAR	35.411	53.258	94.321	81.174	123.407	52,03%
Ticari Alacaklar	126	117	0	0	0	a.d.
Finansal Yatırımlar	11.592	13.272	39.130	26.469	54.642	106,44%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	14.036	27.061	37.924	40.398	47.257	16,98%
Maddi Duran Varlıklar	9.051	11.828	15.329	13.100	18.887	44,17%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	458	252	308	939	397	-57,76%
Diğer Duran Varlıklar	148	198	517	267	716	167,87%
TOPLAM AKTİFLER	62.054	121.325	160.441	144.080	214.932	49,18%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	7.891	23.403	27.708	27.617	34.638	25,43%
Finansal Borçlar	404	644	1.054	1.066	684	-35,83%
Uzun V. Borçlan.Kısa Vadeli Kısımları	143	160	92	119	105	-11,57%
Ticari Borçlar	1.231	4.643	8.436	4.386	8.080	84,22%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	6.113	17.956	18.126	22.045	25.769	16,89%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4.466	8.063	10.326	9.859	13.227	34,15%
Finansal Borçlar	839	1.395	2.378	2.243	2.779	23,93%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3.617	6.627	7.863	7.564	10.394	37,41%
ÖZSERMAYE	49.696	89.859	122.407	106.604	167.067	56,72%
Ödenmiş Sermaye	5.622	5.622	6.022	6.022	6.022	0,00%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	33.176	62.242	89.508	80.240	122.000	52,04%
Net Dönem Karı/Zararı	4.505	5.159	1.961	-4.977	6.272	a.d.
Diğer	8.546	20.873	31.875	24.294	30.786	26,72%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	562	881	1.399	1.025	1.987	93,82%
TOPLAM PASİFLER	62.054	121.325	160.441	144.080	214.932	49,18%
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06	%Değ.
SATIŞLAR	11.617	25.782	61.804	24.046	32.380	34,66%
Satışların Maliyeti (-)	8.718	19.073	47.507	18.016	25.186	39,80%
BRÜT KAR/ZARAR	2.899	6.709	14.297	6.030	7.194	19,31%
Genel Yönetim Giderleri (-)	577	760	1.453	797	1.811	127,30%
Pazarlama Giderleri (-)	156	241	369	161	260	61,77%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-87	-584	-227	-67	308	a.d.
NET FAALİYET KARI/ZARARI	2.079	5.124	12.248	5.006	5.432	8,51%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	3.087	1.209	-9.547	-10.666	3.265	a.d.
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	134	633	1.079	856	30	-96,45%
Vergi Gideri/Geliri (-)	782	1.890	1.665	165	2.252	a.d.
NET Dönem Karı/Zararı	4.518	5.076	2.115	-4.969	6.475	a.d.
ANA ORT. NET DÖNEM KARI/ZARARI	4.505	5.159	1.961	-4.977	6.272	a.d.

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 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