

EMLAK KONUT GYO 3Ç2023 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"Emlak Konut GYO'nun 3Ç2023'teki Ana Ortaklık Net Dönem karı 1,1 milyar TL ile Piyasa Beklentisinin 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	6,88 TL	0,24 USD	
BİST 100	7.771 TL	273 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	28,4759		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	5,13 TL	9,60 TL	
Hisse Adedi (mn)	3.800		
Piyasa Değeri (mn TL)	26.144		
Net Borç (mn TL) - Düzeltilmiş	-9.796		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	48,3%		
Halka Açıklık	51,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	21,0%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	79,0%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-18,1%	-19,1%	32,2%
BİST-100	-8,0%	4,4%	74,0%
BİST-100 Göreceli	-11,0%	-22,5%	-24,0%
Günlük Hacmi (mn TL)	4.450		
(mn TL)	3Ç2022	3Ç2023	% Değ.
Net Satış	951	1.854	95,0%
Brüt Kar	638	796	24,6%
FAVÖK	403	294	-27,0%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	644	1.090	69,1%
	F/K	PD/DD	
EKGYO	6,29	1,18	
BİST-100	6,43	1,93	
BİST- GYO	2,54	1,22	
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
T.C.Çevre ve Şeh. Bakan. Top. Kon. İdaresi Başk.	49,3%		
Diğer	50,7%		



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 10.11.2023 verileri kullanılmıştır.

Emlak Konut GYO'nun 3Ç2023'deki (konsolide) ana ortaklık net dönem karı yıllık %69,1 oranında artarak 1.090mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bizim beklentimiz Şirket'in bu çeyrekte 1.320mn TL kar etmesi yönündeyken, piyasanın ortalama kar beklentisi 878mn TL idi. Satış hasılatının beklentimizin altında gerçekleşmesi tahminimizdeki sapmada etkili olmuştur.

Üçüncü çeyrek karı sonrasında Şirket'in 9A2023'teki net dönem karı yıllık %77 oranında artarak 3.684mn TL'ye çıkmıştır.

Şirket'in satış gelirleri 3Ç2022'te 1.854mn TL gerçekleşerek (Piyasa Beklentisi: 2.666mn TL) yıllık %95 oranında büyüme kaydederken, konut ve ticari ünite satış gelirlerinin %157 oranında artarak 1.266mn TL'ye çıkması bu büyümede etkili olmuştur. Diğer yandan, satışların maliyeti 1.059mn TL olurken, brüt kar %24,6 oranında artmış ve 796mn TL'ye çıkmıştır. Faaliyet giderleri 520mn TL (3Ç2022'de 249mn TL) gerçekleşen Şirket'in FAVÖK ise yılın üçüncü çeyreğinde 294mn TL ile (Piyasa Beklentisi: 682mn TL) yıllık %27 oranında düşmüştür. FAVÖK marjı da %15,9 olarak (3Ç2022: %42,4) gerçekleşmiştir. Öte yandan, Şirket bu çeyrekte 242mn TL diğer faaliyet geliri ile 560mn TL net finansman geliri yazmıştır.

Emlak Konut GYO, 2023 yılının üçüncü çeyreğindeki net nakdi (düzeltilmiş) çeyrek bazda 5,6milyar TL artarak 9,8milyar TL'ye yükselmiştir.

Emlak Konut GYO, 10 Kasım 2023 tarihi itibarıyla, Net Aktif (Varlık) Değerine göre %71 oranında iskonto ile işlem görmektedir. Şirket'in son bir yıllık iskonto ortalaması %55 iken, son üç yıllık iskonto ortalaması %62'dir. Emlak Konut GYO'nun Net Aktif Değeri 2023 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla yaklaşık 91 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.

Yılın ilk dokuz ayında beş adet gelir paylaşımli ihale yapılmıştır...

Yılın ilk dokuz ayında ihalesi tamamlanan beş adet gelir paylaşımı ihalesinde (toplam ekspertiz değeri 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 14,1milyar TL'lik arsa portföyü bulunmaktadır.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	3Ç23 - 3Ç22 Değ.	9A2022	9A2023	% Değ.
SATIŞLAR	2.231	2.496	951,0	2.445,2	4.037,0	6.243,2	1.854	95,0%	5.678	12.134	113,7%
Satışların Maliyeti (-)	1.214,7	1.061,4	312,6	892,6	1.967,1	4.594,8	1.059	238,7%	2.588,7	7.620,6	194,4%
BRÜT KAR/ZARAR	1.015,8	1.435	638,4	1.552,6	2.069,9	1.648,3	795,6	24,6%	3.089,0	4.513,8	46,1%
Faaliyet Giderleri(-)	160,3	278,5	248,9	398,1	1.098,0	473,5	520	108,8%	687,7	2.091,3	204,1%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	855,6	1.156,2	389,5	1.154,5	971,9	1.174,8	276	-29,2%	2.401,3	2.422,5	0,9%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	24,4	-317,3	366,6	1.408,1	-91,9	1.332	242	-34,0%	73,7	1.481,9	-
NET FAALİYET KARI/ZARARI	880,0	838,9	756,2	2.563,6	882,0	2.509,7	522	-31,0%	2.475,0	3.913,4	58,1%
FAVÖK	861,8	1.171	403,0	1.171,8	971,9	1.174,8	294	-27,0%	2.436,1	2.441,0	0,2%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	0,0	26,2	1,3	-0,1	0,0	0,0	5	311,9%	27,5	5,3	-80,7%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-13,6	-166,8	-111,8	-42,0	0,7	236,9	560	-	-292,2	798,0	-
Vergi Gideri/Geliri	4,6	-5,0	1,3	-3,9	-0,4	0,4	-6	-	0,9	-6,4	-
NET DÖNEM KARI/ZARARI	737,8	699,3	644,3	915,7	881,1	1.713,3	1.090	69,1%	2.081,5	3.684,4	77,0%
Ana Ort. Payları Net Dönem Karı/Zararı	737,8	699,3	644,3	915,7	881,1	1.713,3	1.090	69,1%	2.081,5	3.684,4	77,0%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23		9A2022	9A2023	% Değ.
Brüt Kar Marjı	45,5%	57,5%	67,1%	63,5%	51,3%	26,4%	42,9%		54,4%	37,2%	-
Net Faaliyet Kar Marjı	39,4%	33,6%	79,5%	104,8%	21,8%	40,2%	28,1%		43,6%	32,3%	-
FAVÖK Marjı	38,6%	46,9%	42,4%	47,9%	24,1%	18,8%	15,9%		42,9%	20,1%	-

Kaynak: Emlak Konut GYO, Ziraat Yatırım

Şirket satışlarda hedeflerini yakalamakta...

Şirket tarafından geliştirilen projelerde, 1 Ocak - 30 Eylül 2023 tarihleri itibarıyla, toplam 46,5milyar TL (KDV Hariç), satışa esas brüt 670bin m² büyüklüğe ulaşan, 5.007 adet bağımsız bölümün satışı gerçekleştirilmiştir. Bu satışların toplamda 566mn TL (KDV hariç) değerindeki 63 adedi yabancı ülke vatandaşlarına gerçekleştirilmiştir. 2023 yılı üçüncü çeyrek sonu verilerine göre, hedeflerin büyük oranda yakalandığı görülmektedir.

ÖZET BİLANÇOLAR (mn TL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	23.965	26.113	42.142	34.735	55.105	59%
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.005	3.728	6.108	3.531	15.695	345%
Ticari Alacaklar	2.525	2.794	3.268	3.093	4.851	57%
Diğer Alacaklar	926	555	578	566	760	34%
Stoklar	16.262	17.853	28.955	26.186	30.230	15%
Diğer Dönen Varlıklar	316	205	852	668	1.431	114%
DURAN VARLIKLAR	4.679	4.647	4.817	4.606	5.724	24%
Ticari Alacaklar	3.736	3.631	3.730	3.551	4.779	35%
Finansal Yatırımlar	1	1	0	0	0	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	6	0	1	1	1	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	735	844	743	750	435	-42%
Maddi Duran Varlıklar	116	153	286	248	393	58%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5	5	8	29	36	26%
Diğer Duran Varlıklar	24	0	0	0	0	-
TOPLAM AKTİFLER	28.644	30.760	46.959	39.341	60.829	55%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	11.032	12.838	25.294	18.913	36.548	93%
Finansal Borçlar	599	1.581	1.300	991	1.039	5%
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.603	1.179	1.814	1.323	2.140	62%
Ticari Borçlar	2.494	2.006	2.957	2.300	2.252	-2%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	590	196	516	597	792	33%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.118	2.175	3.297	2.976	2.062	-31%
Finansal Borçlar	2.983	2.031	3.104	2.790	1.742	-38%
Ticari Borçlar	0	2	0	0	0	-
ÖZSERMAYE	14.495	15.747	18.368	17.452	22.219	27%
Ödenmiş Sermaye	3.800	3.800	3.800	3.800	3.800	-
TOPLAM PASİFLER	28.644	30.760	46.959	39.341	60.829	55%
ÖZET GELİR TABLOSU (mnTL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09	%Değ.
SATIŞLAR	4.730	6.737	3.481	5.678	12.134	114%
Satışların Maliyeti (-)	3.603	4.536	4.642	2.589	7.621	194%
BRÜT KAR/ZARAR	1.127	2.201	1.086	3.089	4.514	46%
Faaliyet Giderleri(-)	435	552	3.556	688	2.091	204%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	693	1.650	-255	2.401	2.423	1%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	367	207	0	74	1482	-
Özkaynak Yönt. Değ. Varlık Zararlarından Paylar	-1	0	3301	0	9	-
NET FAALİYET KARI/ZARARI	1.058	1.707	3.608	2.475	3.913	58%
FAVÖK	723	1.680	0	2.436	2.441	0%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	6	31	-334	27	5	-81%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-231	-422	-3	-292	798	-
Vergi Gideri/Geliri	-2	-16	2.997	1	-6	-
NET DÖNEM KARI/ZARARI	837	1.332	2.997	2.081	3.684	77%
Ana Ort. Payları Net Dönem Karı/Zararı	836	1.332		2.081	3.684	77%

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