

12 Mayıs 2025 Pazartesi

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	22,40	FD/FAVÖK :	7,2
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	12,78	F/K :	2,9

Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan			Beklenti	
(mn TL)	1Ç25	4Ç24	Çeyrekse %	1Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	22.458	14.200	58%	2.910	672%	0	10.880
FAVÖK	4.774	328	1357%	476	903%	0	2.856
Net Dönem Karı	2.817	9.550	-70%	354	695%	0	2.236
FAVÖK Marjı	21,3%	2,3%	18,9 yp	16,4%	4,9 yp	0,0%	26,3%
Net Kar Marjı	12,5%	67,3%	-54,7 yp	12,2%	0,4 yp	0,0%	20,5%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Satış gelirlerinde güçlü artış-** Emlak Konut GYO, yılın ilk çeyreğinde 22,4 mlr TL satış geliri elde etti. Geçen yılın aynı döneminde 2,9 mlr TL satış geliri kaydetmişti. Piyasa beklentisi 10,9 mlr TL düzeyinde oluşmuştu. Satış gelirlerinin detayına baktığımızda, Şirket'in 2025 ilk çeyrekte arsa satışları 2,55 mlr TL (1Ç24: 581 mn TL) olurken, konut ve ticari ünite satış gelirleri 18,3 mlr TL (1Ç24: 1,36 mlr TL) ile oldukça güçlü artış gösterdi. Ayrıca Emlak Konut GYO 1Ç25'te toplamda 360 bin brüt m² büyüklüğünde ve değeri 31,5 mlr TL olan 3.004 adet bağımsız bölümün ön satışını gerçekleştirdiğini açıklamıştı. Böylece Şirket, 2025 yılında hedeflediği 77 mlr TL'lik satış beklentisinin %40'ını yılın ilk çeyreğinde gerçekleştirmiş oldu. Diğer yandan, 1Ç25 döneminde gelir paylaşımı modeli projeleri kapsamında 2 adet arsanın ihalesi tamamlanırken, bu ihalelerde ortalama çarpan 2,09x oldu (2024:2,03x).
- Operasyonel karlılık ve net karda güçlü artış-** Emlak Konut GYO'nun 2025 yılının ilk çeyreğinde FAVÖK'ü yıllık bazda %903 oranında artış göstererek 4,77 mlr TL'ye ulaşırken, FAVÖK Marjı ise 4,9 puan artarak %21,3 seviyesine yükseldi. Şirket, yılın ilk çeyreğinde 2,8 mlr TL (y/y: +%695) net kar elde etti. Bu çeyrekte operasyonel karlılıktaki artış, net karı destekleyen temel faktör oldu, ayrıca şirket bu dönemde 258 mn TL tutarında net parasal kazanç (1Ç24: 1,76 mlr TL kayıp) kaydederken, net finansman giderleri ise 902 mn TL oldu (1Ç24: +1 mlr TL). Diğer taraftan Şirketin 2024 sonunda 5,5 mlr TL olan net borç pozisyonu bu dönemde çeyreklik bazda %52,3 artışla 8,3 mlr TL'ye yükseldi. Ancak güçlü FAVÖK gelişimi sayesinde Şirketin Net Borç/ FAVÖK rasyosu 1,07x (4Ç24: 1,54x) seviyesine geriledi.
- Şirket 2025 beklentilerini korudu-** Emlak Konut GYO 2025 yılında ise 7.522 bağımsız bölüm satışı ile 856.477 m² brüt satış alanına ve KDV hariç 77,2 mlr TL satış değerine ulaşmayı hedeflemeye devam etmektedir. Ayrıca, 280.000 m² arsa satışıyla 5 mlr TL gelir elde etmeyi planlayan şirket, net karının yaklaşık 12 mlr TL seviyesinde olacağı öngörüsünü koruyor.
- Değerleme ve Öneri-** Şirket hisseleri son kapanış fiyatı baz alındığında Net Aktif Değeri (NAD)'ne göre %70,9 iskontolu işlem görmektedir. Hisse finansallar öncesi ise son bir ayda BIST 100 endeksine paralel performans sergiledi. Emlak Konut GYO için hisse başı hedef fiyatımızı 22,40 TL sürdürüyor, kısa vadeli "Endeks Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi koruyoruz.

1Ç25 Finansal Sonuçları| Emlak Konut GYO



12 Mayıs 2025 Pazartesi

Açıklanan								
Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç25	4Ç24	Çeyrekse %	1Ç24	Yıllık %	3A25	3A24	Yıllık %
Net Satışlar	22.458	14.200	58%	2.910	672%	22.458	2.910	672%
SMM	-16.907	-12.990	30%	-1.787	846%	-16.907	-1.787	846%
Brüt Kar	5.551	1.210	359%	1.123	394%	5.551	1.123	394%
Operasyonel Gider	-815	-921	-11%	-685	19%	-815	-685	19%
FVÖK	4.736	289	1536%	438	982%	4.736	438	982%
FAVÖK	4.774	328	1357%	476	903%	4.774	476	903%
Diğer Gelir/Gider (Net)	924	3.217	-71%	667	39%	924	667	39%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	0	0	-100%	0	#SAYI/0!	0	0	#SAYI/0!
Finansal Gelir/Gider (Net)	-644	-909	-29%	-751	-14%	-644	-751	-14%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	258	-158	a.d.	-1.760	a.d.	258	-1.760	a.d.
VÖK	5.017	2.598	93%	354	1315%	5.017	354	1315%
Net Dönem Karı	2.817	9.550	-70%	354	695%	2.817	354	695%
Brüt Kar Marjı	24,7%	8,5%	16,2 yp	39%	-13,9 yp	25%	39%	-13,9 yp
FAVÖK Marjı	21,3%	2,3%	18,9 yp	16%	4,9 yp	21%	16%	4,9 yp
Net Kar Marjı	12,5%	67,3%	-54,7 yp	12%	0,4 yp	13%	12%	0,4 yp
Bilanço (mn TL)	3A25	12A24		3A24				
Dönen Varlıklar	191.288	200.577	-5%	126.960	51%			
Hazır Değerler	4.329	8.703	-50%	4.677	-7%			
Menkul Kıymetler	0	0	a.d.	0	a.d.			
KV Ticari Alacaklar	7.660	5.663	35%	6.233	23%			
Stoklar	174.409	179.781	-3%	98.012	78%			
Diğer Dönen Varlıklar	4.890	6.430	-24%	18.038	-73%			
Duran Varlıklar	21.853	21.319	3%	9.868	121%			
Aktif Toplamı	213.141	221.896	-4%	136.828	56%			
KV Borçlar	102.645	113.712	-10%	67.843	51%			
KV Finansal Borçlar	12.701	14.200	-11%	3.126	306%			
KV Ticari Borçlar	10.736	8.802	22%	2.732	293%			
Diğer KV Borçlar	79.208	90.710	-13%	61.984	28%			
UV Borçlar	569	1.074	-47%	1.359	-58%			
UV Finansal Borçlar	0	0	a.d.	592	-100%			
UV Ticari Borçlar	0	406	-100%	369	-100%			
Diğer UV Borçlar	568	667	-15%	398	43%			
Öz Sermaye	109.927	107.110	3%	67.626	63%			
Pasif Toplamı	213.141	221.896	-4%	136.828	56%			
Net Borç	8.372	5.498	52,3%	-958	a.d.			

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.