

Emlak Konut GYO

1Ç21 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Piyasa beklentisinin üzerinde net kar.** Emlak Konut GYO, yılın ilk çeyreğinde hem ortalama piyasa beklentisi olan 159 mn TL hem de beklentimiz olan 174,5 mn TL'nin üzerinde yıllık bazda %86,2 artışla 241,7 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel kar nedeniyle net kar da beklentimizin üzerinde gerçekleşti.
- ✓ **Piyasa ortalama beklentisinin altında, beklentimizle uyumlu ciro performansı.** Emlak Konut GYO'nun, bu çeyrekte anahtar teslim projelerin ağırlıklı olması sebebiyle ciroda yıllık bazda sınırlı artış kaydedildiğini görüyoruz. Şirketin 1Ç21'de net satış gelirleri, ortalama piyasa beklentisi olan 926 mn TL'nin %13,8 altında, beklentimiz olan 780 mn TL ile uyumlu, yıllık bazda %16,2 artışla 798 mn TL seviyesinde gerçekleşti. İlk çeyrekte satış gelirlerinin kırılımına baktığımızda, gelir paylaşımı yöntemi ile projelendirilen arsaların satışlarından 447 mn TL, konut ve ticari ünite satış gelirlerinden ise 58,7 mn TL gelir kaydedildi. Maliyetler 1Ç21'de yıllık bazda %21,2 artışla 488 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; gelir paylaşımı yöntemi ile projelendirilen arsaların maliyetleri 149,2 mn TL, satılan konut ve ticari ünite maliyetleri ise 33,3 mn TL'lik kısmını oluşturdu. Yılın ilk çeyreğinde faaliyet gideri yıllık bazda %33,3 artarak 81,3 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise yıllık bazda 1,3 puan artarak geçen yılın ilk çeyreğindeki %8,9 seviyesinden %10,2 seviyesine yükseldi.
- ✓ **FAVÖK, operasyonel giderlerin kontrol altına alınmasının desteğiyle beklentilerin üzerinde.** Geçen yıl ilk çeyrekte 238,3 mn TL FAVÖK kaydeden şirket, 1Ç21'de 237,9 mn TL FAVÖK kaydetti. FAVÖK, hem piyasa ortalama beklentisi olan 176 mn TL hem de bizim beklentimiz olan 237,9 mn TL'nin üzerinde gerçekleşti. Ancak, bu çeyrekte anahtar teslim projelerin ağırlıklı olması sebebiyle, FAVÖK marjında yıllık 4,9 puanlık gerileme kaydedilerek, FAVÖK marjı %29,8 seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca şirketin geçen yıl son çeyrek sonu itibarıyla 2,7 mlr TL seviyesinde olan net borcu bu yılın ilk çeyreğinde 2,9 mlr TL'ye yükseldi.
- ✓ **EKGYO için 'TUT' olan önerimizi 'AL'a çekiyoruz.** Net kar ve operasyonel karlılık tarafında beklentilerin üzerinde gelen finansal sonuçları pozitif olarak değerlendiriyoruz. Sonuçların ardından, risksiz faiz oranı varsayımımızı yükseltmemiz karşısında makro tahminlerimizi ve net borç seviyesini güncellememiz neticesinde, Emlak Konut GYO için 2,58 TL seviyesinde bulunan 12-aylık hedef fiyatımızı koruyor, TUT olan tavsiyemizi ise AL'a yükseltiyoruz. 2021'e ilişkin öngörümüz %12 ciro, %86 FAVÖK, %41 net kar büyümesi açıklaması yönünde bulunuyor. Kanal İstanbul Projesi, yeni ihalelerde ortalamanın üzerinde elde edilecek çarpan değeri ve kentsel dönüşüm süreci ile ilgili haber akışlarının hisse performansı üzerinde etkili olabileceğini düşünüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 1,92 TL

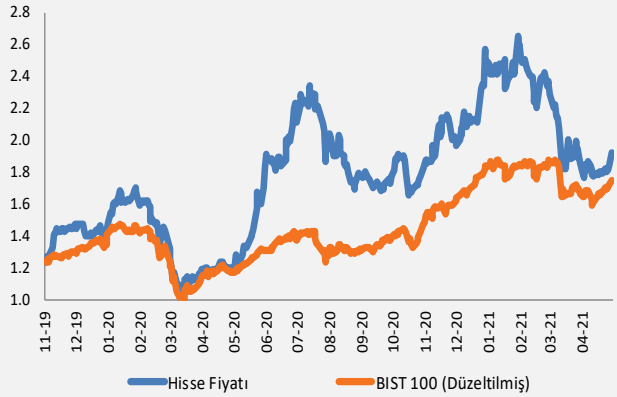
Hedef Fiyat: 2,58 TL

Getiri Potansiyeli: %34

Özet Veriler

Hisse Kodu	EKGYO
Cari Fiyat (TL)	1.92
52H En Yüksek (TL)	2.75
52H En Düşük (TL)	1.22
Piyasa Değeri (mn TL)	7,296
Piyasa Değeri (mn USD)	881
Halka Açıklık Oranı (%)	50.66
Konsensus HF (TL)	2.46
Konsensus Tavsiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	171.0
HLYHBK (2021T)	0.38
Konsensus HBK (2021T)	0.31

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

EKGYO (mn TL)	1Ç21	1Ç20	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	4Ç20	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satıřlar	798	687	16,2%	-11,8%	905	780	926
Satışların maliyeti	488	403	21,2%	-30,1%	698	-	-
Brüt kâr	310	284	9,2%	49,7%	207	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>38,9%</i>	<i>41,4%</i>	<i>-2,5%</i>	<i>16,0%</i>	<i>22,9%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	81	61	33,3%	-32,9%	121	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	<i>10,2%</i>	<i>8,9%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-3,2%</i>	<i>13,4%</i>	-	-
FVÖK	229	223	2,6%	165,7%	86	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>28,7%</i>	<i>32,5%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>19,2%</i>	<i>9,5%</i>	-	-
FAVÖK	238	238	-0,2%	157,9%	92	192	176
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>29,8%</i>	<i>34,7%</i>	<i>-4,9%</i>	<i>19,6%</i>	<i>10,2%</i>	<i>24,6%</i>	<i>19,0%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	242	130	a.d.	-10,7%	271	174	159
<i>Net kâr marjı</i>	<i>30,3%</i>	<i>18,9%</i>	<i>11,4%</i>	<i>0,4%</i>	<i>29,9%</i>	<i>22,4%</i>	<i>17,2%</i>

Kaynak: EKGYO, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur HAYIR TURHAN	Yönetmen Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik, Savunma	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Uğur BOZKURT	Uzman Makroekonomi Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya, Petrol&Gaz, Petrokimya	UBozkurt@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

