

11 Mart 2025 Salı

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	22,40	FD/FAVÖK :	17,7		
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	15,29	F/K :	4,5		
Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan				Beklenti	
(mn TL)	4Ç24	3Ç24	Çeyreksel %	4Ç23	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	14.200	8.461	68%	9.618	48%	-	-
FAVÖK	328	1.669	-80%	4.263	-92%	-	-
Net Dönem Karı	9.550	2.425	294%	177	5305%	-	-
FAVÖK Marjı	2,3%	19,7%	-17,4 yp	44,3%	-42 yp	m.d.	m.d.
Net Kar Marjı	67,3%	28,7%	38,6 yp	1,8%	65,4 yp	m.d.	m.d.

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

- Güçlü gelen net kar-** Emlak Konut, 4Ç23'te 177 mn TL gerçekleşen net karı, 2024 yılının son çeyreğinde 9,55 mlr TL olarak açıkladı. Bu dönemde kaydedilen 6,9 mlr TL'lik ertelenmiş vergi geliri, net kar üzerinde olumlu etki sağladı. 2024 yılının tamamında Emlak Konut GYO'nun net karı 12,8 mlr TL'ye ulaştı (2023: 5,5 mlr TL zarar).
- Satış gelirlerindeki artışa karşılık operasyonel karlılıkta gerileme-** Şirket'in yılın son çeyreğinde satış gelirleri yıllık bazda %48 artarak 14,2 mlr TL'ye yükselirken, 2024 yılının tamamına ilişkin satış gelirleri %21,7 azalışla 31,5 mlr TL'ye geriledi. 4Ç24 döneminde Şirket FAVÖK'ü yıllık bazda %92,3 geriledi ve 328 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, yılın tamamı için FAVÖK yıllık %49 azalarak 3,6 mlr TL düzeyine geriledi. Ayrıca FAVÖK Marjı, 2024 yılında 6 puan azalarak %11,3 seviyesinde gerçekleşti. Diğer taraftan Şirketin bir önceki çeyrek 2,8 mlr TL olan net borç pozisyonu bu dönemde 5,0 mlr TL seviyesine yükselirken, Net Borç/ FAVÖK rasyosu 0,38x seviyesinden 1,40x seviyesine yükseldi.
- Beklentiler, gerçekleştirmeler ve hedef-** Şirket 2024 yılı için 534 bin m2 brüt satış alanı ve 52 mlr TL satış değeri hedeflerken, yaklaşık 844 bin m2 brüt satış alanı ve 50,6 mlr TL satış değerine ulaştığını duyurmuştu. 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 hedefliyor. Ayrıca, 280.000 m² arsa satışıyla 5 mlr TL gelir elde etmeyi planlayan şirket, net karının yaklaşık 12 mlr TL seviyesinde olmasını öngörüyor. Ayrıca Şirket 2025 yılında 45 yeni ihale gerçekleştirmeyi ve 3 mn m² arsa geliştirmeyi planlamaktadır.
- Değerleme ve öneri-** Şirket hisse başına brüt 0,40 TL nakit kar payı dağıtılmasını Olağan Genel Kurul'un onayına sunma kararı aldı. Temettü verim oranını %2,59 olarak hesaplıyoruz. Şirket hisseleri yılbaşından bu yana endeksi %2,8 yenerken, son bir ayda ise %20,6 endeksten pozitif ayrıştı. Emlak Konut GYO için hisse başı hedef fiyatımızı modelimizdeki güncellemelerimiz sonrasında 22,40 TL'ye (önceki: 14,50 TL) revize ediyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "A" olan önerilerimizi koruyoruz.

4Ç24 Finansal Sonuçları| Emlak Konut GYO



11 Mart 2025 Salı

Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç24	3Ç24	Çeyrekse %	4Ç23	Yıllık %	12A24	12A23	Yıllık %
Net Satışlar	14.200	8.461	68%	9.618	48%	31.523	40.283	-22%
SMM	-12.990	-6.083	114%	-4.300	202%	-24.959	-28.238	-12%
Brüt Kar	1.210	2.378	-49%	5.317	-77%	6.564	12.045	-46%
Operasyonel Gider	-921	-735	25%	-1.082	-15%	-3.128	-5.174	-40%
FVÖK	289	1.643	-82%	4.236	-93%	3.436	6.871	-50%
FAVÖK	328	1.669	-80%	4.263	-92%	3.563	6.984	-49%
Diğer Gelir/Gider (Net)	3.217	642	401%	-2.497	a.d.	4.640	-1.377	a.d.
Yatırım Faal. Gelir/Gider	0	0	0%	0	a.d.	0	10	a.d.
Finansal Gelir/Gider (Net)	-909	140	a.d.	-1.563	-42%	-2.242	-11.010	-80%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	-158	-341	-54%	-3.624	-96%	-3.574	-14.808	-76%
VÖK	2.598	2.425	7%	177	1370%	5.835	-5.506	a.d.
Net Dönem Karı	9.550	2.425	294%	177	5305%	12.787	-5.506	a.d.
Brüt Kar Marjı	8,5%	28,1%	-19,6 yp	55%	-46,8 yp	21%	30%	-9,1 yp
FAVÖK Marjı	2,3%	19,7%	-17,4 yp	44%	-42 yp	11%	17%	-6 yp
Net Kar Marjı	67,3%	28,7%	38,6 yp	2%	65,4 yp	41%	-14%	54,2 yp

Bilanço (mn TL)	12A24	9A24		12A23	
Dönen Varlıklar	182.239	164.446	11%	160.113	14%
Hazır Değerler	7.907	3.216	146%	22.031	-64%
Menkul Kıymetler	0	0	a.d.	0	a.d.
KV Ticari Alacaklar	5.146	7.611	-32%	10.986	-53%
Stoklar	163.344	149.497	9%	119.465	37%
Diğer Dönen Varlıklar	5.842	4.122	42%	7.632	-23%
Duran Varlıklar	19.370	10.952	77%	14.343	35%
Aktif Toplamı	201.608	175.398	15%	174.456	16%
KV Borçlar	103.316	91.796	13%	87.124	19%
KV Finansal Borçlar	12.902	5.972	116%	4.530	185%
KV Ticari Borçlar	7.997	6.447	24%	5.526	45%
Diğer KV Borçlar	82.416	79.376	4%	77.068	7%
UV Borçlar	976	1.010	-3%	2.798	-65%
UV Finansal Borçlar	0	85	-100%	1.824	-100%
UV Ticari Borçlar	369	369	0%	533	-31%
Diğer UV Borçlar	606	556	9%	441	38%
Öz Sermaye	97.317	82.592	18%	84.533	15%
Pasif Toplamı	201.608	175.398	15%	174.456	16%
Net Borç	4.995	2.841	75,8%	-15.677	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.