

Emlak Konut GYO (EÜ)

2Ç18 Finansal Sonuçlar - Nötr

Net kar beklentilerle uyumlu

- Emlak Konut GYO 2Ç18'de, beklentimiz olan 255mn TL ve piyasa beklentisi olan 267mn TL ile uyumlu 264mn TL net kar açıkladı.
- Açıklanan net satışlar piyasa beklentisinin %27 üzerinde olmasına karşın, 296mn TL FVAÖK piyasa beklentisi ile uyumlu gerçekleşti.
- Finansalların hisse üzerindeki etkisinin nötr olacağını düşünüyoruz.

Arsa satışlarında yüksek kar marjı

- Emlak Konut GYO'nun 2Ç18'de yaptığı teslimlerin 199mn TL'si %13 brüt kar marjı ile gelir paylaşımı projelerden ve 211mn TL'si %42 brüt kar marjı ile anahtar teslim projelerden gelmiştir.
- Buna ek olarak Şirket'in yaptığı arsa satışlarından elde ettiği 458mn TL gelir (%57 brüt kar marjı) 2Ç18 sonuçlarını desteklemiştir.
- Emlak Konut GYO'nun 1Ç18 sonundaki 1.48mn TL düzeltilmiş net borç pozisyonu, 2Ç18 sonunda 1.83mlr TL seviyesine yükselmiştir.

NAD'sine göre olan iskonto yükseldi

- 2Ç18 sonunda Emlak Konut GYO'nun Net Aktif Değeri çeyreksel bazda %0.4 artarak 21.3mlr TL seviyesine yükseldi. EKGYO, NAD'sine göre, son bir yıldaki ortalama %54'ün üzerinde %69 iskonto ile işlem görmektedir.

2Ç18	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	869	684	696
FVAÖK (TLmn)	296	299	336
FVAÖK Marjı	34.0%	43.7%	48.3%
Net Kar (TLmn)	264	267	255

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
1.76 TL	2.60TL	48%

Hisse Senedi Bilgileri	EKGYO.TI / EKGYO.IS
------------------------	---------------------

Bloomberg/Reuters:	EKGYO.TI / EKGYO.IS
Piyasa Değeri (TLmn)	6,688
Piyasa Değeri (ABD\$mn)	1,239
Firma Değeri (TLmn)	7,958
Relatif Performans:	1 ay 3 ay 12 ay
	-6% -19% -31%
12 Ay Aralığı (TL):	1.66 / 2.87
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	17.9
YBB TL Getiri:	-32%
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	3,800
Halka Açıklık Oranı (%):	51

Özet Finansallar	2016	2017	2018T	2019T
Net Satışlar (TLmn)	3,456	3,901	4,349	3,440
FVAÖK (TLmn)	1,650	1,861	1,962	1,315
Net Kar (TLmn)	1,761	1,756	1,904	1,233
FVAÖK Marjı	47.7%	47.7%	45.1%	38.2%
F/K (x)	3.8	3.8	3.5	5.4
FD/FVAÖK (x)	4.8	4.3	4.1	6.1
FD/Satışlar (x)	2.30	2.04	1.83	2.31
Hisse başına kar (TL)	0.46	0.46	0.50	0.32

Emlak Konut GYO Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)					Değişim					
	2Ç17	3Ç17	4Ç17	1Ç18	2Ç18	6A17	6A18	2Ç18/2Ç17	2Ç18/1Ç18	6A18/6A17
Net Satışlar	533	1,435	1,098	1,435	869	1,367	2,304	63%	-39%	68%
Brüt Kar	348	626	690	898	373	797	1,272	7%	-58%	60%
Faaliyet Karı	295	534	625	844	294	694	1,138	0%	-65%	64%
FVAÖK	297	536	627	846	296	697	1,142	0%	-65%	64%
Net Diğer Gelir/Gider	80	-12	245	129	91	122	221	15%	-29%	81%
Finansal Gelirler (net)	-69	-83	-180	-106	-122	-191	-229	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	0	0	0	0	0	0	0	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	306	440	691	867	264	626	1,131	-14%	-70%	81%
Düzeltilmiş Net Nakit	-711	-796	-1,823	-1,478	-1,827	-711	-1,827			
Özsermaye	11,356	11,796	12,466	13,333	12,948	11,356	12,948			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	65.2%	43.6%	62.9%	62.6%	43.0%	58.2%	55.2%	-22.2 puan	-19.6 puan	-3.1 puan
Faaliyet Kar Marjı	55.4%	37.2%	56.9%	58.8%	33.9%	50.7%	49.4%	-21.5 puan	-24.9 puan	-1.3 puan
FVAÖK Marjı	55.7%	37.4%	57.1%	58.9%	34.0%	51.0%	49.5%	-21.7 puan	-24.9 puan	-1.4 puan
Net Kar Marjı	57.4%	30.6%	62.9%	60.4%	30.3%	45.8%	49.1%	-27.1 puan	-30.1 puan	3.3 puan

Analist: Kerim Gököz
kgokoz@garanti.com.tr

UYARI NOTU

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 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak

No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.
