

Enka İnşaat

17.08.2026

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 45%

Gerçekleşen ve Tahminler

Net kâr beklentileri aştı. Enka, 2Ç26'da beklentilerin %41 üzerinde, yıllık bazda %28 artışla 15,0 milyar TL net kâr açıkladı (İş Yatırım: 9,2 milyar TL, Piyasa: 10,7 milyar TL). Faaliyet marjlarındaki daralmaya ve 2Ç25'te kaydedilen net finansal gelirlere kıyasla 2Ç26'da kaydedilen net finansal giderlere rağmen; net kâr büyümesi, yatırım faaliyetlerinden elde edilen net gelirlerdeki artış ve 2Ç25'teki 4,8 milyar TL'lik vergi giderine karşılık 2Ç26'da kaydedilen 721 milyon TL'lik vergi geliri ile desteklendi. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen net gelirlerin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi, net kâr tahminimizdeki sapmanın temel nedeni oldu. Konsolide gelirler, yıllık bazda %42 artışla 48,9 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (İş Yatırım: 43,8 milyar TL, Piyasa: 43,8 milyar TL). Konsolide FAVÖK, yıllık bazda %21 azalarak 7,2 milyar TL'ye geriledi ve beklentilerin %25 altında kaldı (İş Yatırım: 9,7 milyar TL; Piyasa: 9,6 milyar TL). FAVÖK marjı ise yıllık bazda 11,6 puan, çeyreklik bazda ise 7,8 puan daralarak %14,7 olarak gerçekleşti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Konsolide gelirler 2Ç26'da 1.082 milyon dolara yükselerek dolar bazında yıllık bazda %21 yükseldi. 2Ç26'da taahhüt segmentinin gelirleri dolar bazında yıllık bazda %5 düşüşle 613 milyon dolar olarak gerçekleşti. Buna karşılık, enerji segmentinin gelirleri yıllık bazda %312 ve çeyreklik bazda %203 artışla 273 milyon dolara ulaştı. Enka'nın mevcut santrallerine ek olarak, Kırklareli'deki 852 MW kapasiteli doğal gaz kombine çevrim santralının 2026 Mart ayı sonunda devreye alındığını hatırlatmak isteriz. Gayrimenkul segmenti yüksek doluluk oranlarını korurken, 2Ç26'da gelirlerini yıllık bazda %22 artırarak 118 milyon dolar seviyesinde gerçekleştirdi. İngiltere'deki Park House ofis binasının Ekim 2025'teki satın alımını takiben gayrimenkul segmenti finansallarına katkısının 4Ç25'te başladığı not edilmelidir. Ticaret segmentinin gelirleri ise yıllık bazda %7 düşüşle 78 milyon dolar oldu.

Konsolide FAVÖK marjı yıllık bazda 11,6 puan ve çeyreklik bazda 7,8 puan daraldı. Taahhüt segmentinde FAVÖK marjı 2Ç25'teki %21,2 seviyesinden 2Ç26'da %3,2 seviyesine gerilerken, segmentin FAVÖK rakamı 20 milyon dolar olarak gerçekleşti. Bu gerilemede, brüt kâr marjının 2Ç25'teki %23,7 seviyesinden 2Ç26'da %10,0'a gerilemesi ve Operasyonel Giderler/Satışlar oranının yıllık bazda 4,5 puanlık artışı etkili oldu. Petrol fiyatlarındaki yükseliş de marj daralmasının temel nedenlerinden biri oldu. Enerji segmenti 2Ç26'da 45 milyon dolar FAVÖK üretirken, segmentin FAVÖK marjı %16,5 seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan, gayrimenkul segmenti 74 milyon dolar FAVÖK ve %62,7 FAVÖK marjı açıkladı; FAVÖK marjı yıllık bazda 2,9 puan arttı. Ticaret segmentinde ise FAVÖK 17 milyon dolar olurken, FAVÖK marjı %21,5 seviyesinde gerçekleşti.

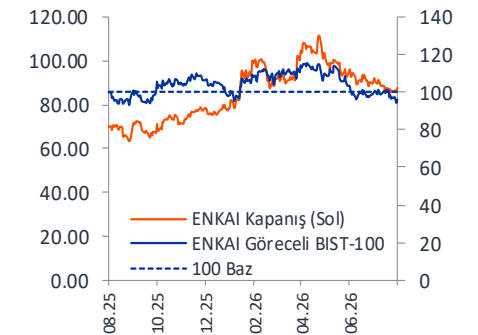
Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	87.65
12 Aylık Hedef Fiyat*	127.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	127.00
Piyasa Değeri (mn)	525,900
Halka Açık PD (mn)	43,334
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1026.8
Hisse sayısı (Adet mn)	6,000
Takas Saklama Oranı (%)	8
Yabancı Oranı (%)	27

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	-2.3	14.9	27.9
ABD \$	-3.9	3.2	9.1
BIST-100 Relatif	-2.9	-8.7	-2.3

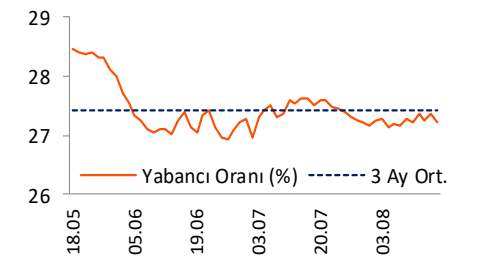
Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	11.7	8.3	6.4
PD/DD	1.1	0.9	0.7
FD/FAVÖK	7.5	5.1	3.9

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 85.25 100.50

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 27.37



Beril Adalı

badali@isyatirim.com.tr

+90 212 350 26 14

Enka İnşaat

Bakiye sipariş büyüklüğü. Taahhüt segmentinin bakiye sipariş büyüklüğü, 1Ç26 sonundaki 8,7 milyar dolar seviyesinden 2Ç26 sonunda hafif bir gerilemeyle 8,4 milyar dolara düştü. 2Ç26'da yeni sözleşmelerin edinimleri 255 milyon dolar olarak gerçekleşirken, 6A26 sonu itibarıyla sipariş/teslimat oranı 1,2x olarak gerçekleşti. Bakiye sipariş büyüklüğünün kırılımında; enerji santralleri %29 ile ilk sırada yer alırken, bunu %26 ile bina işleri, %18 ile petrol, gaz ve petrokimya, %17 ile imalat ve %10 ile altyapı projeleri takip etmektedir.

Net nakit pozisyonu. 2Ç26 sonu itibarıyla Holding'in net nakit pozisyonu (uzun vadeli finansal yatırımlar dahil), 1Ç26 sonundaki 5,32 milyar dolara kıyasla 5,37 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bu tutar, Enka'nın mevcut piyasa değerinin %49'una karşılık gelmektedir.

Yorum. Sonuçlara bugünkü açılıştan piyasanın hafif negatif tepki vermesini bekliyoruz. Net kârın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi ve güçlü ciro büyümesine rağmen, FAVÖK'teki yıllık bazda daralma ve buna eşlik eden marj bozulması ile FAVÖK'ün beklentilerin altında kalması, beklentilerin üzerinde gerçekleşen 2Ç26 net kâr rakamının önüne geçebilir. Hisse Cuma günü BIST-100 endeksinin %1,81 üzerinde performans gösterdi. Ancak, hissenin son bir ayda endeksin %2,93 ve yılbaşından bu yana %8,69 altında performans göstermiş olması, olası negatif piyasa tepkisinin boyutunu sınırlayabilir.

Özet Finansallar

TL mn				Çeyreksele Finansallar		6A Finansallar			Tahminler	
	2Ç26	2Ç25	Y/Y Δ	1Ç26	Ç/Ç Δ	6A26	6A25	6A Y/Y Δ	Piyasa Tahmini	İş Yatırım Tahmini
Ciro	48.916	34.497	42%	35.830	37%	84.746	64.364	32%	43.826	43.795
Brüt Kar	8.594	9.489	-9%	9.099	-6%	17.693	17.514	1%		
Brüt Kar Marjı	17,6%	27,5%	-9,9ppt	25,4%	-7,8ppt	20,9%	27,2%	-6,3ppt		
Faaliyet Giderleri*	-3.148	-1.694	86%	-2.658	18%	-5.806	-4.338	34%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-6,4%	-4,9%	-1,5ppt	-7,4%	1,0ppt	-6,9%	-6,7%	-0,1ppt		
Faaliyet Karı	5.446	7.796	-30%	6.441	-15%	11.887	13.177	-10%		
Amortisman	1.759	1.290	36%	1.615	9%	3.375	2.404	40%		
FAVÖK*	7.205	9.086	-21%	8.057	-11%	15.262	15.580	-2%	9.565	9.665
FAVÖK Marjı	14,7%	26,3%	-11,6ppt	22,5%	-7,8ppt	18,0%	24,2%	-6,2ppt		
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir (Gider), net	10.032	8.719	15%	-2.970	-438%	7.063	8.530	-17%		
Finansman Gelir (Gider), net	-105	391	-127%	486	-121%	382	1.051	-64%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	-417	-117	256%	-783	-47%	-1.200	-523	129%		
VÖK	15.246	16.979	-10%	3.215	374%	18.460	22.448	-18%		
VÖK Marjı	31,2%	49,2%	-18,1ppt	9,0%	22,2ppt	21,8%	34,9%	-13,1ppt		
Vergi Gelir/ Gider	721	-4.811	-115%	1.304	-45%	2.025	-6.021	-134%		
Net Kar	15.967	12.167	31%	4.518	253%	20.486	16.428	25%		
Ana Ortaklık Net Karı	15.033	11.703	28%	3.414	340%	18.447	15.567	19%	10.654	9.159
Net Kar Marjı	32,6%	35,3%	-2,6ppt	12,6%	20,0ppt	24,2%	25,5%	-1,4ppt		

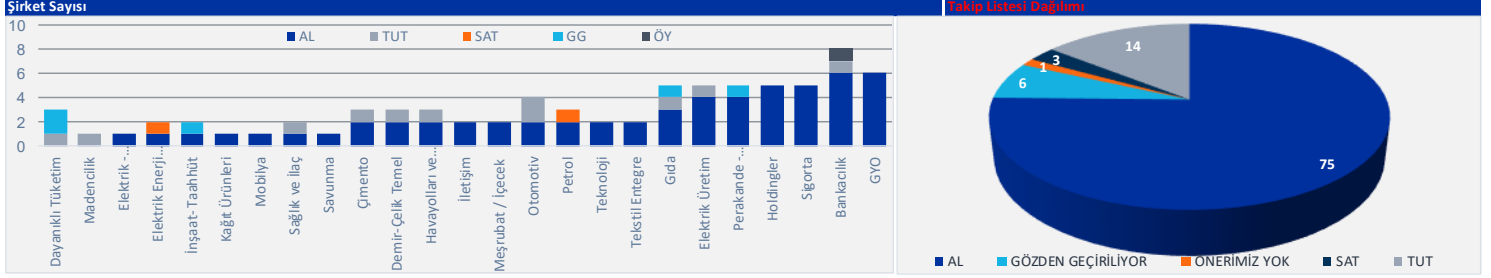
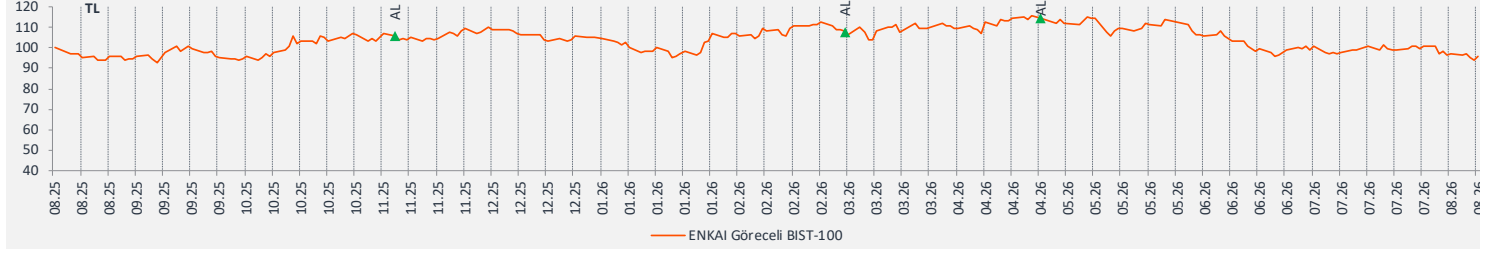
* Faaliyet Giderleri = Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri.

* FAVÖK = Faaliyet Karı + Amortisman.

Kaynak: İş Yatırım & Enka İnşaat

Enka İnşaat

Göreceli Getiri / Öneriler



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.