Hisse Senedi / Büyük Şirket / GYO

Emlak Konut GYO

09/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 88%

Emlak Konut, 3Ç26'da 380 mn TL net kâr açıkladı. Net kâr, 3Ç25'teki 252 mn TL'ye göre %51 artarken, 2Ç26'daki 1.066 mn TL'ye göre %64 geriledi. Operasyonel kârlılıktaki iyileşme ve parasal kazancın 3Ç25'teki 246 mn TL'den 2.067 mn TL'ye yükselmesi net kârı destekledi. Buna karşılık, net finansman giderinin yıllık bazda %37 artışla 5.314 mn TL'ye ulaşması ve 3.662 mn TL'si ertelenmiş vergi giderinden oluşan toplam 4.059 mn TL vergi gideri, operasyonel iyileşmenin net kâra yansımasını sınırladı. 9A26'da net kâr yıllık bazda %79 düşüşle 2.869 mn TL oldu.

Arsa satış gelirleri ciroyu desteklerken, konut ve ticari ünite satış gelirleri geriledi. Net satışlar, 3Ç26'da yıllık bazda %6, çeyreklik bazda %47 düşüşle 17.334 mn TL olarak gerçekleşti. Konut ve ticari ünite satış gelirleri, 3Ç25'teki 8.741 mn TL'den 3.513 mn TL'ye, asansör satış gelirleri ise 5.475 mn TL'den 983 mn TL'ye geriledi. Buna karşılık, arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı projelerinden kaydedilen 9.076 mn TL gelir dahil toplam 9.371 mn TL arsa satış geliri ciroyu destekledi. Satış karmasındaki değişimle brüt kâr, yıllık bazda %42 artışla 8.069 mn TL'ye yükselirken, brüt kâr marjı 15,8 puan artışla %46,5 oldu. 9A26'da toplam ciro yıllık bazda %14 düşüşle 73.603 mn TL'ye geriledi.

FAVÖK yıllık bazda güçlü artış kaydetti. FAVÖK, 3Ç26'da yıllık bazda %57 artarken, çeyreklik bazda %6 gerileyerek 6.092 mn TL oldu. Faaliyet giderleri yıllık bazda %7 artışla 2.134 mn TL'ye yükselirken, 2Ç26'ya göre %21 azaldı. Brüt kârlılıktaki iyileşmenin etkisiyle FAVÖK marjı, 3Ç25'e göre 14,2 puan, 2Ç26'ya göre 15,1 puan artışla %35,1'e ulaştı. 9A26'da ise FAVÖK yıllık bazda %14 düşüşle 18.662 mn TL, FAVÖK marjı %25,4 olarak gerçekleşti.

Net Borç: Şirketin net borcu (Damla Kent projesine ilişkin uzun vadeli diğer finansal yükümlülükler hariç tutulduğunda), 2025 yıl sonundaki 46.462 mn TL'den Eylül 2026 itibarıyla 58.525 mn TL'ye yükseldi. Net borç/FAVÖK oranı ise yıllıklandırılmış FAVÖK üzerinden 2025 yıl sonundaki 1,70x seviyesinden 2,35x'e yükseldi.

Çeyrekte Öne Çıkanlar: 9A26'da 3.269 adet bağımsız bölümün ön satışı gerçekleştirilirken, KDV hariç ön satış tutarı 56.805 mn TL ile 135,25 milyar TL'lik yıl sonu hedefinin yaklaşık %42'sine ulaştı. Arsa satışları dahil toplam satış tutarı 62.329 mn TL oldu. İlk dokuz ayda sonuçlanan 12 gelir paylaşımı ihalesinde toplam beklenen satış geliri 268,9 milyar TL, şirket payı ise 108,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Ekim ayında sonuçlanan Ümraniye İnkılap 2. Etap ihalesiyle toplam şirket payı 127,0 milyar TL'ye yükseldi.

Yorum: Arsa satış gelirlerinin katkısıyla brüt kârlılık ve FAVÖK yıllık bazda iyileşirken, yüksek finansman ve vergi giderleri net kârı sınırlamaya devam etti. Operasyonel iyileşmeye karşın artan net borç ve yıl sonu ön satış hedefine ulaşılması için son çeyrekte satışların hızlanması gerekliliğini dikkate alarak sonuçlara piyasa tepkisinin nötr olabileceğini düşünüyoruz. Şirket güncel olarak net aktif değerine göre %71 iskontolu işlem görmekte olup, 5 yıllık tarihsel iskontosu ise %47 seviyesindedir. **Nötr.**

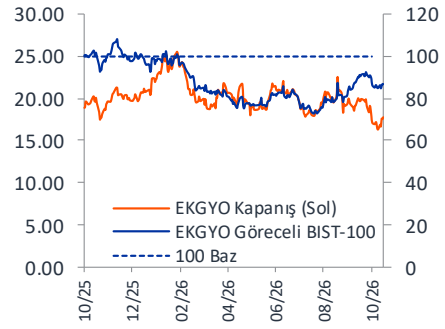
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	17.66
12 Aylık Hedef Fiyat*	33.15
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	34.16
Piyasa Değeri (mn)	67,108
Halka Açık PD (mn)	32,306
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2789.5
Hisse sayısı (Adet mn)	3,800
Takas Saklama Oranı (%)	48
Yabancı Oranı (%)	20

*Güncelleme tarihi: 08.11.2026

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	5.3	3.2	2.9
PD/DD	0.4	0.4	0.3
FD/FAVÖK	5.4	4.8	4.9

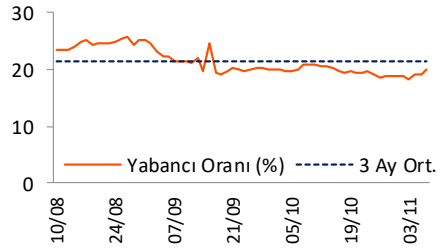
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-10.6	-11.1	-11.7
ABD $	-12.2	-23.8	-25.7
BIST-100 Relatif	-3.6	-12.8	-14.8

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	16.19	22.48

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	20.10



Buğra Tanes
btanes@isyatirim.com.tr
+90 212 350 27 12

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Tablo 1: Özet Finansallar

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık		
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y
Ciro	**17,334**	**18,437**	**-%6**	**32,416**	**-%47**	**73,603**	**85,228**	**-%14**
Brüt Kar	8,069	5,673	+%42	9,025	-%11	25,080	26,772	-%6
Brüt Kar Marjı	*%46.5*	*%30.8*	*+15.8 ppt*	*%27.8*	*+18.7 ppt*	*%34.1*	*%31.4*	*+2.7 ppt*
Faaliyet Giderleri	-2,134	-1,989	+%7	-2,701	-%21	-6,935	-5,463	+%27
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%12.3*	*-%10.8*	*-1.5 ppt*	*-%8.3*	*-4.0 ppt*	*-%9.4*	*-%6.4*	*-3.0 ppt*
Faaliyet Karı[1]	5,935	3,685	+%61	6,324	-%6	18,145	21,310	-%15
Amortisman	157	185	-%15	174	-%10	517	417	+%24
FAVÖK[2]	**6,092**	**3,870**	**+%57**	**6,498**	**-%6**	**18,662**	**21,726**	**-%14**
FAVÖK Marjı	*%35.1*	*%21.0*	*+14.2 ppt*	*%20.0*	*+15.1 ppt*	*%25.4*	*%25.5*	*-0.1 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-5,314	-3,877	+%37	-4,521	+%18	-14,186	-8,335	+%70
Parasal Kazanç (Kayıp)	2,067	246	+%741	118	+%1646	7,397	2,255	+%228
VÖK	4,439	1,845	+%141	2,936	+%51	14,190	19,993	-%29
VÖK Marjı	*%25.6*	*%10.0*	*+15.6 ppt*	*%9.1*	*+16.6 ppt*	*%19.3*	*%23.5*	*-4.2 ppt*
Vergi Gelir (Gider)	-4,059	-1,593	+%155	-1,870	+%117	-11,321	-6,583	+%72
Net Kar	**380**	**252**	**+%51**	**1,066**	**-%64**	**2,869**	**13,410**	**-%79**
Ana Ortaklık Net Karı	380	252	+%51	1,066	-%64	2,869	13,410	-%79
Net Kar Marjı	*%2.2*	*%1.4*	*+0.8 ppt*	*%3.3*	*-1.1 ppt*	*%3.9*	*%15.7*	*-11.8 ppt*

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

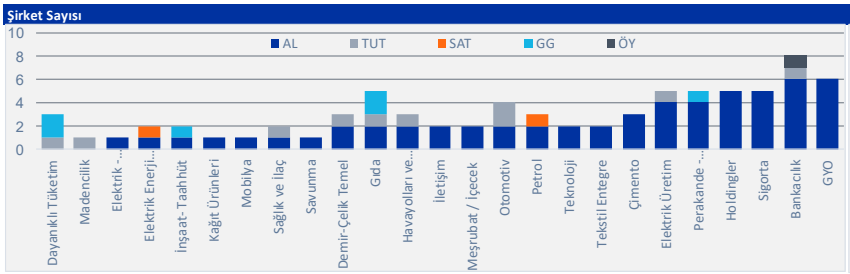
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

Emlak Konut GYO

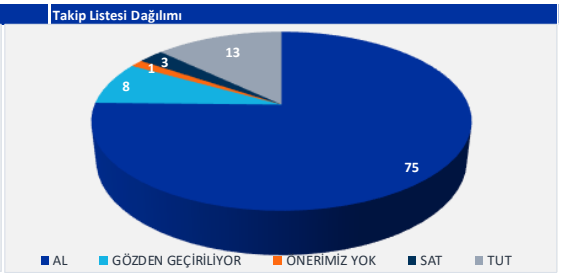
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



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.