

KONUT PAZARI– EYLÜL 2025

Satışlar +%6,9 y/y; ipotekli payı yükselişte; reel KFE -%0,8 y/y; örtük kira çarpanı -%21,8 y/y

Eylül 2025'te konut piyasasında yaklaşık 150,7 bin satış gerçekleşti (yıllık +%6,9; aylık +%5,1). Takvim etkilerinden arındırıldığında, +1 ilave iş gününün hem yıllık hem aylık artışa yaklaşık +4,8 puan katkı verdiği; kalan kısmın ise iş günü başına ortalama satışlardaki değişimden (yıllık +2,1 puan; aylık +0,3 puan) kaynaklandığı görülüyor. İpotekli satışların payı %14,1 (yıllık +2,9 puan; aylık +0,4 puan), tarihsel medyanın 13,3 puan altında kaldı. Yeni konutların payı %31,3 (yıllık -0,6 puan; aylık +0,6 puan), medyanın 9,1 puan altında. Mevsimsellik analizi, çalışma günü bazında Eylül'ün genellikle Ağustos'tan daha güçlü seyrettiğini ima ediyor; Eylül 2025 de bu yapıyla tutarlı gerçekleşti.

Fiyatlara bakıldığında, TCMB konut fiyat endeksi reel bazda yıllık %0,8 ve aylık %1,5 gerilerken, reel kira endeksi yıllık %26,9 ve aylık %1,1 arttı. Buna bağlı olarak örtük kira çarpanı yıllık %21,8 ve aylık %2,6 düştü ve Mart 2023 zirvesine göre %57,5 gerilemiş durumda.

TCMB'nin son ödemeler dengesi verisine göre Ağustos'ta, yurt içi yerleşiklerin yurt dışında gayrimenkul alımları, yabancıların Türkiye'de gayrimenkul alımlarını 86 milyon USD aştı. Yılbaşından bu yana 367 milyon USD net çıkış gerçekleşti.

Analist: Ömer Faruk Yüksel
omerfaruk.yuksel@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	AVPGY
Tavsiye	Nötr
Hedef Fiyat, TL	82.00
Güncel Fiyat, TL	56.80
Getiri Potansiyeli	44%
Halka Açıklık Oranı	25%
Piyasa Değeri, mn TL	22,720
Firma Değeri, mn TL	22,269

Finansal Veriler	2024	2025T	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	7,453	6,270	7,866	9,429
FAVÖK, mn TL	6,034	4,128	5,474	6,760
Net Kâr, mn TL	7,381	4,041	5,560	6,529
Değerleme Verisi				
F/K	2.5	5.6	4.1	3.5
FD/FAVÖK	2.9	4.5	2.9	1.8
FD/Ciro	2.4	3.0	2.0	1.3

Bloomberg Kodu	RGYAS
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	230.00
Güncel Fiyat, TL	148.20
Getiri Potansiyeli	55%
Halka Açıklık Oranı	10%
Piyasa Değeri, mn TL	49,054
Firma Değeri, mn TL	49,861

Finansal Veriler	2024	2025T	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	8,223	11,233	14,181	17,060
FAVÖK, mn TL	5,351	7,381	9,314	11,246
Net Kâr, mn TL	4,686	7,564	13,370	21,768
Değerleme Verisi				
F/K	8.2	6.5	3.7	2.3
FD/FAVÖK	7.5	6.9	5.3	4.0
FD/Ciro	4.9	4.6	3.5	2.6

Bloomberg Kodu	TRGYO
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	107.00
Güncel Fiyat, TL	72.55
Getiri Potansiyeli	47%
Halka Açıklık Oranı	21%
Piyasa Değeri, mn TL	72,550
Firma Değeri, mn TL	55,004

Finansal Veriler	2024	2025T	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	12,511	13,831	18,180	21,655
FAVÖK, mn TL	7,143	8,440	11,259	13,347
Net Kâr, mn TL	8,611	9,508	15,232	20,694
Değerleme Verisi				
F/K	5.4	7.6	4.8	3.5
FD/FAVÖK	4.7	5.6	2.8	1.3
FD/Ciro	2.7	3.4	1.8	0.8

Konut Satışları

Eylül ayında yaklaşık 150,7 bin konut satıldı (yıllık: +%6,9; aylık: +%5,1). İpotekli satışların payı %14,1 oldu (yıllık: +2,9 puan; aylık: +0,4 puan; tarihsel medyana kıyasla: -13,3 puan). Yeni konutların payı %31,3 seviyesinde gerçekleşti (yıllık: -0,6 puan; aylık: +0,6 puan; tarihsel medyana kıyasla: -9,1 puan).

Takvim etkilerinden arındırıldığında:

- Yıllık artış (+%6,9), +1 ilave iş gününden +4,8 puan ve iş günü başına ortalama satışların artışından +2,1 puan katkı gördü.
- Aylık artış (+%5,1), +1 ilave iş gününden +4,8 puan ve iş günü başına ortalama satışlardaki sınırlı artıştan +0,3 puan katkı gördü.

Tarihsel olarak, Eylül iş günü başına ortalama satış bazında genellikle Ağustos'tan daha güçlü seyreder. Eylül 2025 performansı da tarihsel normlarla uyumluydu.

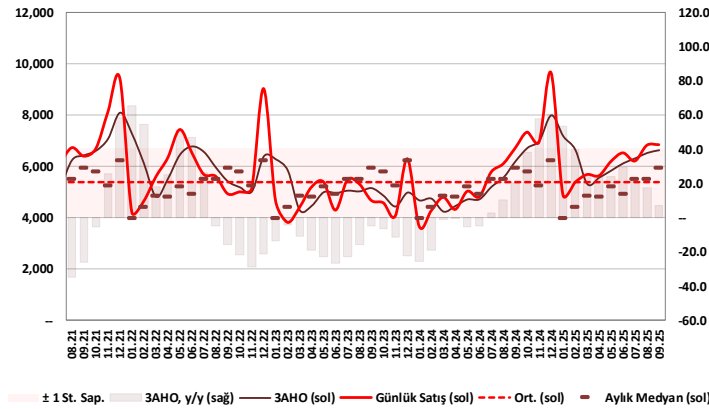
Konut Fiyatları ve Kira Çarpanları

TCMB'nin aylık konut fiyat endeksi reel bazda yıllık %0,8 ve aylık %1,5 gerilerken; reel kira endeksi yıllık %26,9 ve aylık %1,1 artış kaydetti. Buna bağlı olarak örtük kira çarpanı yıllık %21,8 ve aylık %2,6 düştü ve şu anda Mart 2023 zirvesinin %57,5 altında bulunuyor.

Net Gayrimenkul İşlemleri

TCMB'nin son ödemeler dengesi verisine göre Ağustos'ta, yurt içi yerleşiklerin yurt dışında gayrimenkul alımları, yabancıların Türkiye'de gayrimenkul alımlarını 86 milyon USD aştı. Yılbaşından bu yana 367 milyon USD net çıkış gerçekleşti.

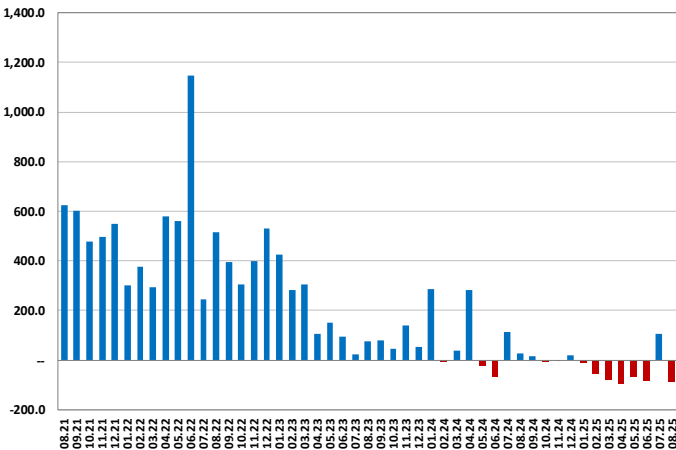
Günlük Ortalama Konut Satışları



* Toplam Satış / İş Günü (i.e., Hafta İçi - Resmi Tatil)
** Cari yıl hariç

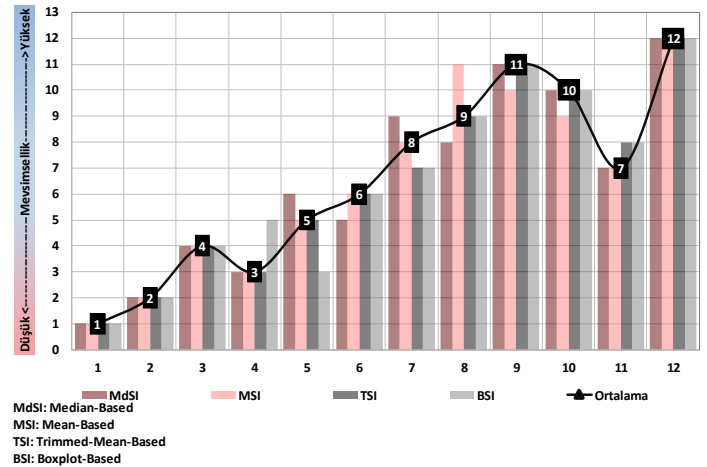
Kaynak: TÜİK, AK Yatırım

Ödemeler Dengesi - Net Gayrimenkul Akımları (milyon USD)



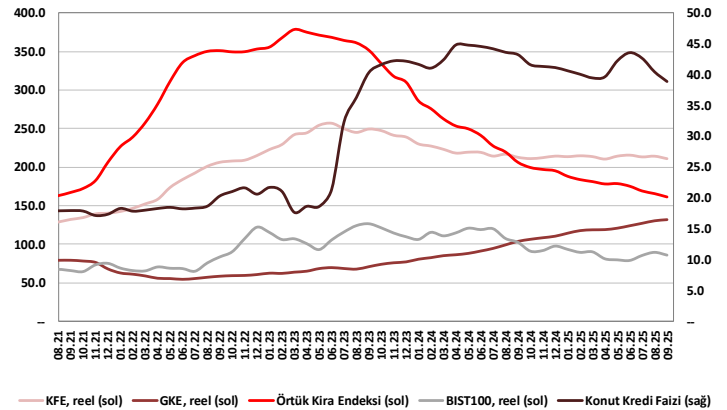
Kaynak: TCMB, AK Yatırım

Mevsimsellik Endeksi



Kaynak: TÜİK, AK Yatırım

Konut Fiyat Endeksi, Gerçek Kira Endeksi, Konut Kredi Faizleri ve Örtük Kira Endeksi



Rebased at January 2013

Kaynak: TCMB, TÜİK, AK Yatırım

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.