

## Türkiye Konut Satışları – Mayıs 2025

TÜİK, Mayıs 2025 konut satış istatistiklerini açıkladı. **Konut satışları Mayıs ayında yıllık %18 artarak 130.025'e ulaştı.**

- **Mayıs'ta ilk el konut satışları yıllık %11 artarak** toplam satışların %30'unu (Mayıs'24: %32) oluşturdu.
- **Konut kredisi kullanılarak yapılan konut satışları Mayıs'ta yıllık %96 arttı** ve toplam satışların %15'ini (Mayıs'24: %9) oluşturdu
- Yabancılar yapılan konut satışları, Mayıs'ta toplam satışların %1'ini oluştururken, yıllık %14 düştü.

### YKY Görüş:

**Mayıs verisini GYO'lar için olumlu olarak değerlendiriyoruz.** İleriye dönük olarak, konut satışlarındaki güçlü trendin, öncelikle 2Y25'te beklenen faiz indirimleriyle "potansiyel" ipotekli satışlar ve faiz indirim döngüsüne kadar altın ve mevduat yatırımlarından konuta geçişlerle devam etmesini bekliyoruz. Ayrıca, deprem bölgesinin yeniden inşasının ve kentsel dönüşüm projelerinin sektörü desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz. Son olarak, USD/TL paritesindeki artışın, yabancılar olan satışları artırabileceğini düşünüyoruz.

Ana gelir kaynağı konut satışları olan, sürdürülebilir kira geliri elde eden ve sınırlı net finansal borcu (veya net nakit pozisyonu olan) olan GYO'ların, mevcut yüksek faiz ortamında diğerlerinden pozitif yönde ayrışmalarını bekleriz. **Bu dinamiklerle uyumlu olarak, Emlak Konut GYO <EKGYO TI>, Torunlar GYO <TRGYO TI>, Rönesans Gayrimenkul <RGYAS TI> ve Özak GYO'nun <OZKGY TI> benzerlerinden finansal performans açısından pozitif ayrışmasını bekleriz. Hatırlatmak gerekirse, GYO'lar resmi araştırma kapsamımızda yer almıyor.**

Mayıs 2025'e ait konut satış verileri en güçlü Mayıs ayı ve aynı zamanda tüm zamanların beş aylık satış verilerine işaret ediyor. Aylık satışlardaki büyümeyi çoğunlukla bireysel yatırımcıların altın ve mevduat yatırımlarından kaynaklanan servet etkilerine ve konut fiyatlarındaki reel düşüşe (yani TÜFE'nin altında artış) bağlıyoruz.

2Y23'ten bu yana sıkı para politikasının uygulanmasının ardından ipotek oranları arttı ve kredi kullanımı azaldı. Bu birikmiş talebin bir kısmının öne çekildiğini ve olumlu bir temel etkiyle de desteklenen son verilerdeki güçlü büyümeye katkıda bulunduğunu öngörüyoruz. 2024/25'te artan jeopolitik gerginlikler, özellikle altın olmak üzere alternatif yatırımlara olan ilgiyi artırdı.

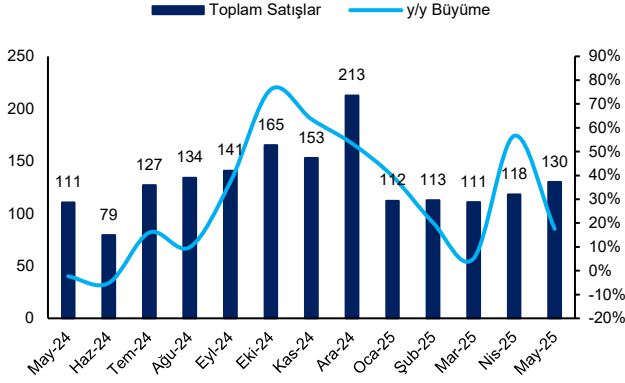
| Tablo 1: Aylık Konut Satışları     | Aylık          |                |            |                |            | YBB            |                |            | Son 12 ay        |                  |            |
|------------------------------------|----------------|----------------|------------|----------------|------------|----------------|----------------|------------|------------------|------------------|------------|
|                                    | May-25         | May-24         | y/y        | Nis-25         | a/a        | May-25         | May-24         | y/y        | May-25           | May-24           | y/y        |
| İlk El Konut Satışları             | 39.546         | 35.558         | 11%        | 34.633         | 14%        | 174.055        | 147.899        | 18%        | 510.617          | 382.169          | 34%        |
| -Toplam İçindeki Payı              | 30%            | 32%            | -1,7 pp    | 29%            | 1,2 pp     | 30%            | 32%            | -2,0 pp    | 32%              | 32%              | 0,4 pp     |
| İkinci El Konut Satışları          | 90.479         | 75.030         | 21%        | 83.726         | 8%         | 410.115        | 317.862        | 29%        | 1.085.817        | 827.375          | 31%        |
| -Toplam İçindeki Payı              | 70%            | 68%            | 1,7 pp     | 71%            | -1,2 pp    | 70%            | 68%            | 2,0 pp     | 68%              | 68%              | -0,4 pp    |
| İpotekli Konut Satışları           | 19.412         | 9.909          | 96%        | 17.465         | 11%        | 88.606         | 44.602         | 99%        | 202.490          | 114.283          | 77%        |
| -Toplam İçindeki Payı              | 15%            | 9%             | 6,0 pp     | 15%            | 0,2 pp     | 15%            | 10%            | 5,6 pp     | 13%              | 9%               | 3,2 pp     |
| Yabancılar Yapılan Konut Satışları | 1.771          | 2.064          | -14%       | 1.440          | 23%        | 7.789          | 9.021          | -14%       | 22.549           | 27.376           | -18%       |
| -Toplam İçindeki Payı              | 1%             | 2%             | -0,5 pp    | 1%             | 0,1 pp     | 1%             | 2%             | -0,6 pp    | 1%               | 2%               | -0,9 pp    |
| <b>Toplam Konut Satışları</b>      | <b>130.025</b> | <b>110.588</b> | <b>18%</b> | <b>118.359</b> | <b>10%</b> | <b>584.170</b> | <b>465.761</b> | <b>25%</b> | <b>1.596.434</b> | <b>1.209.544</b> | <b>32%</b> |
| -Çalışılan gün başına satışlar     | 5.910          | 5.027          | 18%        | 5.380          | 10%        | 5.460          | 4.566          | 20%        | 6.360            | 4.877            | 30%        |

| Tablo 2: En Yüksek Piyasa Değeri Olanlar | EKGYO* | AKSGY  | ISGYO  | OZKGY  | RYGYO  | TRGYO*  | ZRGYO   | AVPGY  | SNGYO*  | RGYAS* |
|------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|---------|--------|
| Piyasa Değeri (milyar TL)                | 54.492 | 14.852 | 14.784 | 15.011 | 31.840 | 60.450  | 108.329 | 23.340 | 14.240  | 42.368 |
| NAD İskontosu                            | -67%   | -58%   | -65%   | -72%   | -45%   | -44%    | 78%     | -32%   | -73%    | -63%   |
| Özkaynak Karlılığı (son 12 ay)           | 15%    | 11%    | 1%     | a.d.   | 30%    | 8%      | 6%      | 11%    | 0%      | 1%     |
| PD/DD                                    | 0,5 x  | 0,4 x  | 0,4 x  | 0,3 x  | 0,5 x  | 0,6 x   | 2,1 x   | 0,6 x  | 0,4 x   | 0,4 x  |
| F/K                                      | 3,4 x  | 4,0 x  | 61,6 x | a.d.   | 1,6 x  | 7,5 x   | 37,4 x  | 5,9 x  | 168,0 x | 36,8 x |
| Net Borç (Nakit)                         | 8.372  | 1.393  | 170    | -4.121 | 1.585  | -15.382 | 4.916   | -619   | 4.946   | 15.440 |
| Net Borç/VAFÖK                           | 1,0 x  | 0,6 x  | 0,1 x  | a.d.   | 0,5 x  | a.d.    | 2,1 x   | a.d.   | -11,0 x | 2,6 x  |
| VAFÖK (son 12 ay)                        | 8.219  | 2.466  | 1.164  | 1.174  | 3.273  | 7.656   | 2.319   | 2.951  | -448    | 6.010  |
| FD/VAFÖK                                 | 7,8 x  | 6,9 x  | 11,5 x | 10,1 x | 9,1 x  | 5,1 x   | 56,7 x  | 7,2 x  | a.d.    | 6,6 x  |

Kaynak: Rasyonet, KAP, YKY Araştırma

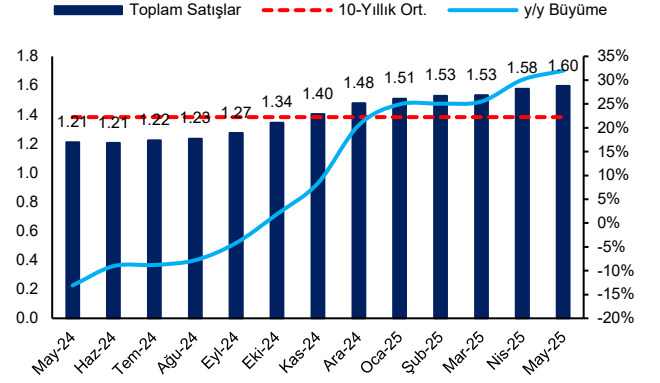
(\*) NAD şirket verisine dayanmaktadır. Diğerleri defter değerine dayanmaktadır.

Şekil 1: Aylık Konut Satışları (bin adet)



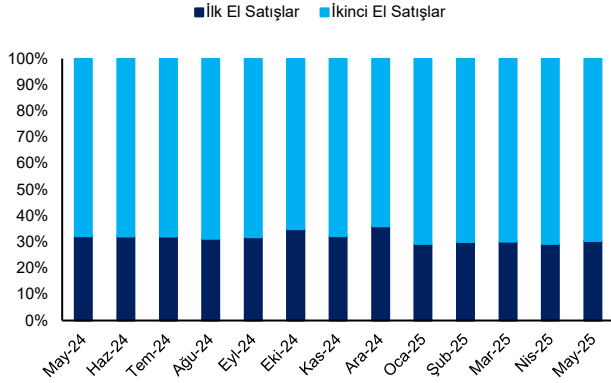
Kaynak: TÜİK, YKY Araştırma

Şekil 2: Son 12 Aylık Konut Satışları (milyon adet)



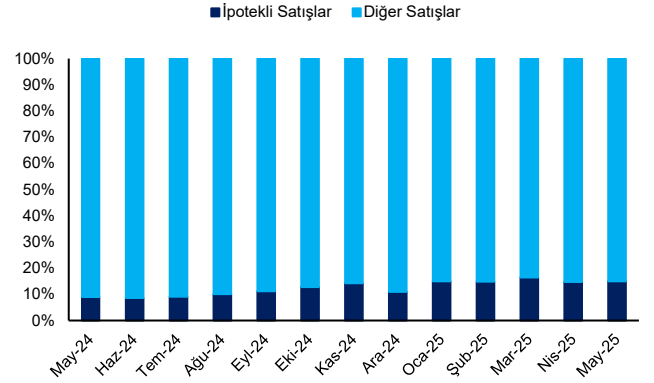
Kaynak: TÜİK, YKY Araştırma

Şekil 3: İlk El Satışların Toplam İçindeki Payı



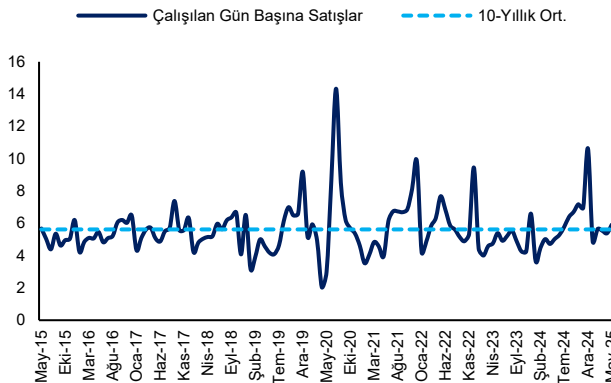
Kaynak: TÜİK, YKY Araştırma

Şekil 4: İpotekli Satışların Toplam İçindeki Payı



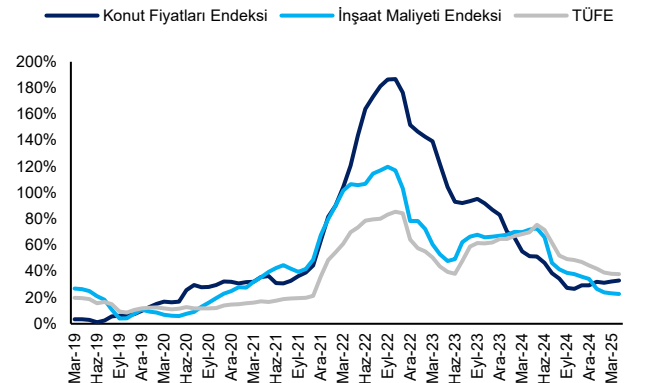
Kaynak: TÜİK, YKY Araştırma

Şekil 5: Çalışılan Gün Başına Satışlar (bin adet)



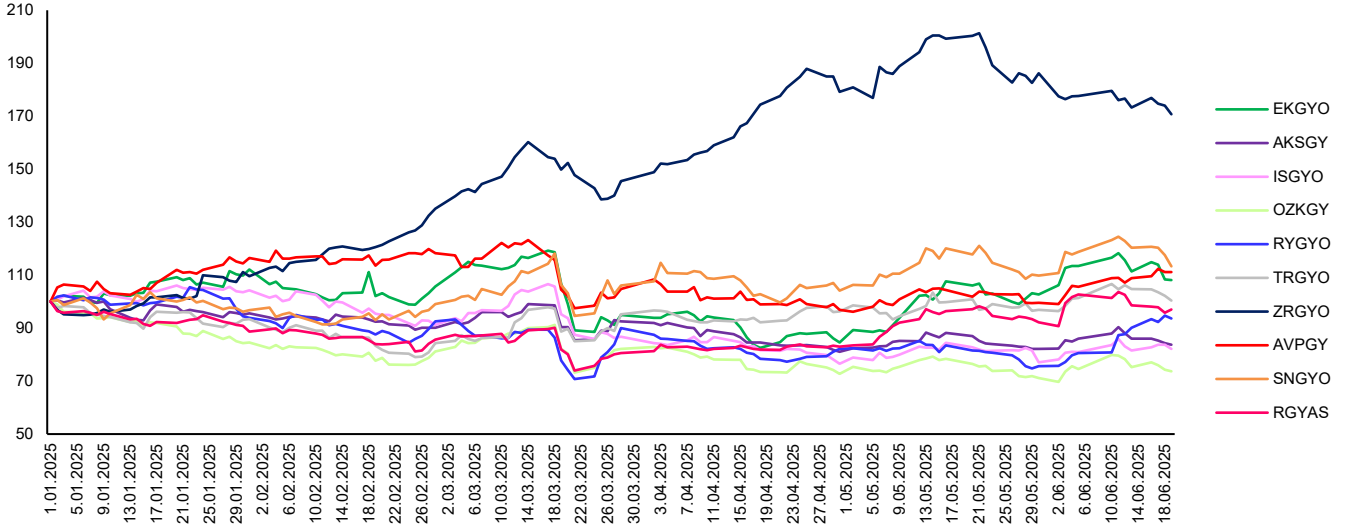
Kaynak: TÜİK, YKY Araştırma

Şekil 6: Konut Fiyatları, İnşaat Maliyeti Ve TÜFE y/y Artış



Kaynak: TÜİK, YKY Araştırma

Şekil 7: GYO hisselerinin görece performansı (1 Ocak 2025 = 100)



Kaynak: Rasyonet, YKY Araştırma

Şekil 8: Son Bir Yıl GYO hisselerinin görece performansı

|       | XU100 | EKGYO | AKSGY | ISGYO | OZKGY | RYGYO | TRGYO | ZRGYO | AVPGY | SNGYO | RGYAS |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| XU100 | 0,0   | -46,5 | -17,3 | -11,3 | -25,5 | -41,3 | -38,4 | -71,8 | -38,5 | -54,1 | -11,0 |
| EKGYO | 86,8  | 0,0   | 54,5  | 65,6  | 39,2  | 9,8   | 15,0  | -47,3 | 14,9  | -14,3 | 66,3  |
| AKSGY | 20,9  | -35,3 | 0,0   | 7,2   | -9,9  | -28,9 | -25,5 | -65,9 | -25,6 | -44,5 | 7,7   |
| ISGYO | 12,8  | -39,6 | -6,8  | 0,0   | -15,9 | -33,7 | -30,5 | -68,2 | -30,6 | -48,3 | 0,4   |
| OZKGY | 34,2  | -28,2 | 10,9  | 19,0  | 0,0   | -21,2 | -17,4 | -62,2 | -17,4 | -38,5 | 19,5  |
| RYGYO | 70,2  | -8,9  | 40,7  | 50,9  | 26,9  | 0,0   | 4,8   | -52,0 | 4,7   | -21,9 | 51,5  |
| TRGYO | 62,4  | -13,1 | 34,3  | 44,0  | 21,0  | -4,6  | 0,0   | -54,2 | -0,1  | -25,5 | 44,6  |
| ZRGYO | 254,6 | 89,8  | 193,2 | 214,4 | 164,3 | 108,3 | 118,4 | 0,0   | 118,2 | 62,7  | 215,7 |
| AVPGY | 62,5  | -13,0 | 34,4  | 44,1  | 21,1  | -4,5  | 0,1   | -54,2 | 0,0   | -25,4 | 44,7  |
| SNGYO | 118,0 | 16,7  | 80,2  | 93,3  | 62,5  | 28,1  | 34,2  | -38,5 | 34,1  | 0,0   | 94,1  |
| RGYAS | 12,3  | -39,9 | -7,1  | -0,4  | -16,3 | -34,0 | -30,8 | -68,3 | -30,9 | -48,5 | 0,0   |

Kaynak: Rasyonet, YKY Araştırma

## ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.