

## HALKBANK

Nötr

## TÜFE tahvil geliri sayesinde net kâr beklentiye paralel geldi

Analist: Hakan Aygün

[hakan.aygun@akyatirim.com.tr](mailto:hakan.aygun@akyatirim.com.tr)

3Ç24'te net kâr önceki çeyreğe göre %14 azalarak 3,0 milyar TL oldu ve kâr tahminimiz 2,7 milyar TL ve medyan beklenti 2,5 milyar TL'yi hafifçe geçti. Özkaynak tutarı 138 milyar TL ile tahminimizin hafif altında kaldı. Böylece 2024/9 döneminde net kâr yıllık %39 artışla 11,2 milyar TL ve özkaynak getirisi %11,2 (2023'de %8,7) oldu.

Bankanın 3Ç24 net kârına en güçlü katkı önceki çeyreğe göre 3,5 milyar TL artan TÜFE tahvil gelirinden ve önceki çeyreğe göre 1,2 milyar TL artan komisyon gelirinden kaynaklandı. Ayrıca etkisi önceki çeyreğe göre azalmakla birlikte kredi karşılık kalemi (iptal edilen karşılıklar sayesinde) kâra destek vermeye devam etti ve faaliyet giderleri tasarruf tedbirleri sayesinde önceki çeyreğe yakın gerçekleşti. Buna karşılık önceki çeyreğe göre artan etkin veri oranı kârlılığın bir miktar baskıladı.

Halkbank'ın TÜFE tahvil gelirinde (enflasyon oranında 5 puanlık gerilemeye rağmen) önceki çeyreğe göre artış portföydeki büyümeden kaynaklandı. Buna karşılık bankanın esas net faiz geliri önceki çeyreğe göre hafif iyileşse de -25,2 milyar TL oldu.

Bankanın sorunlu kredi tutarında ise önceki çeyreğin oldukça üzerinde 7,6 milyar TL artış oldu. Buna karşılık, karşılık iptalleri nedeniyle bankanın tüm kredi karşılık oranlarındaki düşüş 3Ç24'te de devam etti. Böylece Halkbank'ın toplam karşılık/kredi oranı 30 baz puan gerileyerek %3,0 oldu.

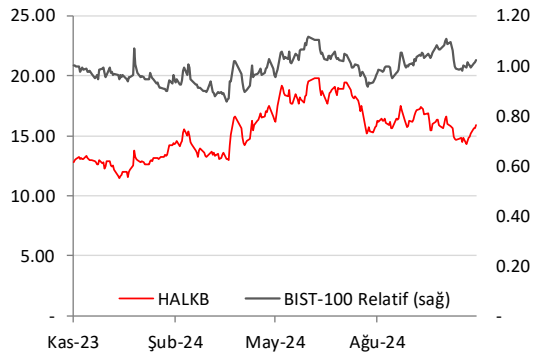
**Yorum ve öneri:** Halkbank için net kâr tahminlerimizi 2024 için 14,3 milyar TL'ye (-%12) düşürdük.; 2025 ve 2026 için 33 milyar TL ve 63 milyar TL olarak koruduk. Buna göre öz kaynak getirisinin sırasıyla %11, %22 ve %30 olmasını bekliyoruz. Hissede 12 aylık fiyat hedefini %6 artışla 18,70 TL'ye yükselttik. Hissede yatırım görüşümüzü 'Nötr' olarak koruyoruz.

Dönem Özeti	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	3Ç24	3Ç23	y/y	2Ç24	q/q	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	3,066	4,426	-31%	-3,506	-187%	4,291	n.a.
Net faiz marjı	-3.8%	-4.3%	44bps	-4.7%	85bps	-2.5%	n.a.
Net Kâr	2,960	3,096	-4%	3,440	-14%	2,650	2,500
Öz sermaye	137,957	122,792	12%	136,081	1%	142,003	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

Bloomberg Kodu	HALKB TI
Tavsiye	Nötr
Hedef Fiyat, TL	18.70
Güncel Fiyat, TL	15.85
Getiri Potansiyeli	18%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, mn TL	113,879

Finansal Veriler	2023	2024T	2025T	2026T
<b>Özet UFRS Finansallar</b>				
Düz. NFK, mn TL	25,174	14,120	67,793	124,047
Net Kâr, mn TL	10,112	14,300	33,000	63,000
Özkaynak, mn TL	128,406	141,039	179,283	242,283
Toplam Aktif, mn TL	2,195,287	2,956,825	3,691,628	4,390,152
Ort. FKA, mn TL	1,801,659	2,479,768	3,137,085	3,896,576
<b>Kârlılık</b>				
Ort. Aktif Karlılığı	0.6%	0.6%	1.0%	1.6%
Ort. Özk. Karlılığı	9.3%	10.6%	20.6%	29.9%
Temettü Verimi	-	-	-	-
<b>Büyüme</b>				
Düz. NFK, y/y	-59.6%	-43.9%	380.1%	83.0%
Net Kâr, y/y	-31.5%	41.4%	130.8%	90.9%
Özkaynak, y/y	42.9%	9.8%	27.1%	35.1%
Toplam Aktif, y/y	57.7%	34.7%	24.9%	18.9%
Ort. FKA, y/y	67.5%	37.6%	26.5%	24.2%
<b>Değerleme Verisi</b>				
F/K	8.5	8.0	3.5	1.8
F/DD	0.7	0.8	0.6	0.5
<b>Hisse Verileri</b>				
Nominal Getiri	0.4%	0.7%	23.8%	32.3%
BİST-100 Relatif	-4.1%	7.4%	0.8%	6.3%
AOİH, mn TL	592	662	911	967



Piyasa verileri 13 Kasım 2024 tarihlidir.

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	2023/9	2024/9
<b>Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)</b>	<b>4,426</b>	<b>-514</b>	<b>39</b>	<b>-3,506</b>	<b>3,066</b>	<b>22,582</b>	<b>-401</b>
-TÜFE tahvil geliri	25,963	30,074	27,907	24,784	28,238	54,683	80,929
-Çekirdek Net Faiz Geliri	-21,537	-30,588	-27,868	-28,290	-25,172	-32,101	-81,330
Swap maliyetleri (bilgi)	-5,063	-11,685	-13,207	-13,257	-3,555	-7,631	-30,019
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	1,388	542	1,630	4,921	1,843	2,564	8,394
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	1,388	542	1,630	4,921	1,843	2,564	8,394
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	0	0	0	0	0	0	0
<b>Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)</b>	<b>-929</b>	<b>-987</b>	<b>1,779</b>	<b>-5,134</b>	<b>-2,463</b>	<b>-3,126</b>	<b>-5,818</b>
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	1,328	203	5,599	-3,258	3,052	2,692	5,393
- İptal edilen karşılıklar	2,257	1,190	3,820	1,876	5,515	5,818	11,211
<b>Düzeltilmiş Net Faiz Geliri</b>	<b>6,744</b>	<b>1,016</b>	<b>-110</b>	<b>6,550</b>	<b>7,372</b>	<b>28,272</b>	<b>13,812</b>
Komisyon ve Ücretler (net)	4,871	6,871	8,020	9,573	10,811	12,077	28,404
<b>Bankacılık Geliri</b>	<b>11,614</b>	<b>7,887</b>	<b>7,911</b>	<b>16,123</b>	<b>18,183</b>	<b>40,348</b>	<b>42,216</b>
Diğer Gelirler	564	1,897	716	1,828	609	4,268	3,152
Diğer karşılıklar (serbest karşılık dahil) (-)	0	-8	119	-91	250	37	279
Faaliyet giderleri (-)	11,455	11,366	15,698	13,884	13,688	36,754	43,270
<b>Vergi Öncesi Kâr</b>	<b>723</b>	<b>-1,574</b>	<b>-7,191</b>	<b>4,158</b>	<b>4,852</b>	<b>7,825</b>	<b>1,819</b>
İştirak geliri	353	4	850	121	88	397	1,059
Vergi(-)	-2,020	-3,631	-11,159	838	1,981	172	-8,340
<b>Net Kâr</b>	<b>3,096</b>	<b>2,062</b>	<b>4,818</b>	<b>3,440</b>	<b>2,960</b>	<b>8,050</b>	<b>11,218</b>

Bilanço (milyon TL)	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	2023/9	2024/9
Likit aktifler	372,166	289,443	365,786	508,102	599,133	372,166	599,133
Menkul Kıymetler	542,679	584,393	653,759	657,599	735,807	542,679	735,807
Krediler	1,232,687	1,252,005	1,307,792	1,346,761	1,417,254	1,232,687	1,417,254
Tahsili gecikmiş krediler	18,574	18,540	19,268	20,902	28,547	18,574	28,547
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	49,933	48,567	50,609	45,731	43,809	49,933	43,809
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	81,992	99,473	118,882	123,406	138,741	81,992	138,741
<b>Toplam aktifler</b>	<b>2,198,166</b>	<b>2,195,287</b>	<b>2,414,878</b>	<b>2,611,039</b>	<b>2,875,673</b>	<b>2,198,166</b>	<b>2,875,673</b>
Müşteri mevduatı	1,554,474	1,669,944	1,717,290	1,863,423	2,024,510	1,554,474	2,024,510
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	65,312	68,374	77,748	76,182	91,072	65,312	91,072
Diğer	455,588	328,563	486,747	535,354	622,134	455,588	622,134
<b>Öz sermaye</b>	<b>122,792</b>	<b>128,406</b>	<b>133,093</b>	<b>136,081</b>	<b>137,957</b>	<b>122,792</b>	<b>137,957</b>
<b>Toplam pasifler</b>	<b>2,198,166</b>	<b>2,195,287</b>	<b>2,414,878</b>	<b>2,611,039</b>	<b>2,875,673</b>	<b>2,198,166</b>	<b>2,875,673</b>

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	2023/9	2024/9
Net faiz geliri	20.0%	-111.6%	-107.6%	-9133.0%	-187.5%	-44.6%	-101.8%
Komisyonlar	15.7%	41.1%	16.7%	19.4%	12.9%	111.6%	135.2%
Karşılık gideri	258.9%	-85.4%	2843.1%	-158.6%	-198.6%	-89.0%	107.8%
Faaliyet gideri	15.4%	-0.8%	38.1%	-11.6%	-1.4%	206.7%	17.7%
Net kâr	343.0%	-33.4%	133.7%	-28.6%	-14.0%	-9.6%	39.3%

#### Temel Performans Kriterleri

TL kredi artışı	4.3%	-0.2%	2.0%	-1.1%	3.3%	81.0%	4.0%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	-7.0%	1.5%	3.9%	15.1%	6.9%	-7.7%	29.9%
TL mevduat artışı	23.5%	7.1%	-3.4%	20.0%	11.3%	89.0%	29.0%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	7.1%	0.6%	4.5%	-11.6%	-0.8%	-5.7%	-8.3%
TL vadesiz mevduat oranı	11.5%	11.6%	11.5%	10.6%	11.4%	11.5%	11.4%
YP vadesiz mevduat oranı	41.1%	42.2%	42.7%	41.9%	46.2%	41.1%	46.2%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	9.7%	10.4%	9.4%	9.4%	9.5%	9.7%	9.5%
SYR	13.3%	14.3%	13.2%	13.1%	13.5%	13.3%	13.5%
<b>Ortalama Faiz Getirili Aktifler</b>	<b>2,019,764</b>	<b>2,136,687</b>	<b>2,226,589</b>	<b>2,419,900</b>	<b>2,632,328</b>	<b>1,747,126</b>	<b>2,429,459</b>
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	4,426	-514	39	-3,506	3,066	22,582	-401
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	-21,537	-30,588	-27,868	-28,290	-25,172	-32,101	-81,330
<b>Net Faiz Marjı</b>	<b>0.9%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>0.5%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)</b>	<b>-4.3%</b>	<b>-5.7%</b>	<b>-5.0%</b>	<b>-4.7%</b>	<b>-3.8%</b>	<b>-2.4%</b>	<b>-4.5%</b>
TL kredi getirisi	18.7%	28.2%	33.4%	39.9%	42.4%	16.0%	38.5%
YP kredi getirisi	7.5%	8.4%	8.8%	7.6%	8.1%	7.8%	8.1%
TL mevduat maliyeti	27.7%	36.7%	42.0%	47.8%	45.8%	22.7%	44.8%
YP mevduat maliyeti	8.4%	5.1%	2.8%	2.2%	2.3%	8.8%	2.5%
<b>Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)</b>	<b>-929</b>	<b>-987</b>	<b>1,779</b>	<b>-5,134</b>	<b>-2,463</b>	<b>-3,126</b>	<b>-5,818</b>
Üçüncü aşama krediler	829	491	932	1,246	3,070	2,166	5,248
Standart krediler (I. ve II. aşama)	499	-288	4,667	-4,504	-18	526	144
Serbest kalan karşılıklar	2,257	1,190	3,820	1,876	5,515	5,818	11,211
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	0	0	0	0	0	0	0
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dönemin Ortalama Kredi Hacmi</b>	<b>1,232,153</b>	<b>1,260,903</b>	<b>1,298,802</b>	<b>1,347,362</b>	<b>1,406,733</b>	<b>1,077,239</b>	<b>1,352,767</b>
Kur kaynaklı risk maliyeti	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps
<b>Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)</b>	<b>-30bps</b>	<b>-31bps</b>	<b>55bps</b>	<b>-152bps</b>	<b>-70bps</b>	<b>-39bps</b>	<b>-57bps</b>
<b>Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)</b>	<b>-30bps</b>	<b>-31bps</b>	<b>55bps</b>	<b>-152bps</b>	<b>-70bps</b>	<b>-39bps</b>	<b>-57bps</b>
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	43%	60%	51%	69%	79%	33%	66%
Maliyet / Gelir oranı	98.7%	129.1%	139.5%	107.3%	83.4%	87.7%	106.6%
Ortalama aktifler	2,073,955	2,196,726	2,305,082	2,512,959	2,743,356	1,789,695	2,524,219
Ortalama öz sermaye	119,774	125,599	130,750	134,587	137,019	112,534	133,884
<b>Ortalama aktif kârlılık</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.8%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.6%</b>
<b>Ortalama Öz sermaye kârlılığı</b>	<b>10.3%</b>	<b>6.6%</b>	<b>14.7%</b>	<b>10.2%</b>	<b>8.6%</b>	<b>9.5%</b>	<b>11.2%</b>
Etkin Vergi Oranı	-279.4%	230.7%	155.2%	20.2%	40.8%	2.2%	-458.5%

**Model Güncellemeleri (milyon TL)**

	Cari			Önceki		
	2024T	2025T	2026T	2024T	2025T	2026T
Düzeltilmiş Faiz Geliri	3,699	55,325	110,548	7,530	67,849	126,792
TÜFE tahvil geliri	103,951	84,502	61,060	92,663	76,574	53,120
Net komisyon geliri	39,977	50,777	62,539	38,653	47,596	58,458
Hazine işlem geliri	10,420	12,469	13,500	15,993	16,514	17,880
Karşılıklar (net)	-5,462	11,028	20,544	2,726	20,532	32,342
Faaliyet gideri	57,274	65,651	78,997	59,889	72,889	87,435
Net Kâr	14,300	33,000	63,000	16,300	33,000	63,000
Krediler	1,419,852	1,768,954	2,176,710	1,389,916	1,709,747	2,128,231
Mevduat	2,200,468	2,760,778	3,325,810	2,238,663	2,769,915	3,380,400
T. Aktifler	2,956,825	3,691,628	4,390,152	2,835,990	3,499,101	4,236,036
Öz sermaye	141,039	179,283	242,283	147,395	185,995	248,995
Net Faiz Marjı	-4.0%	-0.9%	1.3%	-3.5%	-0.3%	2.0%
Net kredi risk maliyeti	-40bps	110bps	102bps	20bps	130bps	165bps
Faaliyet giderleri/gelirler	97.0%	54.2%	41.8%	85.4%	53.2%	41.9%
Aktif kârlılık	0.5%	1.0%	1.6%	0.6%	1.0%	1.6%
Öz sermaye kârlılığı	10.6%	21.8%	29.9%	11.8%	19.8%	29.0%
12 aylık fiyat hedefi		<b>18.70</b>			<b>17.60</b>	

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net kâr tahmini değişimi	-12%	0%	0%
Fiyat hedefi değişimi		6%	

## 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.