

HALKBANK

Nötr

Vergi geliri ile kâr beklentiye paralel geldi

Analist: Hakan Aygün

hakan.aygun@akyatirim.com.tr

1Ç24'teki net kâr önceki çeyreğe göre %133 artarak 4,8 milyar TL oldu ve kâr tahminimiz 4,3 milyar TL ve medyan beklenti 4,2 milyar TL'nin üzerinde geldi. Özkaynak tutarı 133 milyar TL ile tahminimizin hafif altında kaldı; özkaynak getirisi %14,7 (2023'de %8,7) oldu. Banka 1Ç24'te 6,3 milyar TL vergi öncesi zarar açıklarken (4Ç23'te 1,6 milyar TL zarar), kâr tamamen ertelenmiş vergi aktifinden geldi.

Halkbank'ın gerçekleşen %65 enflasyon ile hesapladığı TÜFE tahvil geliri önceki çeyreğe göre 2 milyar TL azalarak 28 milyar TL'de kaldı. Banka yaklaşık aynı tutarda çekirdek net faiz zararı yazdığından düzeltilmiş net faiz geliri 39 milyon TL (4Ç23: -514 milyon TL) oldu. Böylece çekirdek net faiz marjı sıfırda kaldı (2023/12'de %1,2).

Net komisyon geliri önceki çeyreğe göre %17 ve yıllık %168 artışla 8 milyar TL oldu. Faaliyet gideri ise (deprem bağıışı hariç) yıllık %87 artışla 15,7 milyar TL oldu.

Net sorunlu karşılık girişi hafif hızlansa da 0,9 milyar TL ile rakiplerin oldukça gerisinde kaldı. Sorunlu kredi toplamı 19,3 milyar TL oldu. Buna göre sorunlu kredilerin toplam brüt krediler içindeki payı %1,5 olarak yatay seyretti.

Geçtiğimiz yıl karşılık iptalleri nedeniyle ekside seyreden net karşılık gideri 1Ç24'te 1,8 milyar TL oldu. Kredi risk maliyeti de 1Ç24'te 55 baz puana (2023/12'de -37 baz puan) yükseldi. Buna göre Halkbank genel teminat/kredi oranını %3,8'de korudu.

Yorum ve öneri: Halkbank 2024'te yatay net faiz marjı, komisyon geliri ve faaliyet giderinde enflasyonun üzerinde artış ve kredi risk maliyetinde 100 baz puanın üzerinde normalleşme ile birlikte özkaynak getirisinin %10'un hafif üzerinde olmasını bekliyor. Marj tarafında risk görmekle birlikte net kâr tahminimizi 2024 için 14,6 milyar TL olarak korurken, 2025 yılı için %3 azaltarak 30,0 milyar TL olarak güncelledik. Hissede 12 aylık fiyat hedefini %8 artışla 14 TL'ye yükselttik. Ancak negatif getiri beklentisi nedeniyle yatırım görüşümüzü 'Endeksin Altında Getiri'ye indiriyoruz.

Dönem Özeti	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	3Q23	3Q22	y/y	2Q23	q/q	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	39	14,467	-100%	-514	-108%	2,003	n.a.
Net faiz marjı	-5.0%	-0.3%	-468bps	-5.7%	72bps	-5.1%	n.a.
Net Kâr	4,818	4,256	13%	2,062	134%	4,300	4,215
Öz sermaye	133,093	119,936	11%	128,406	4%	134,686	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

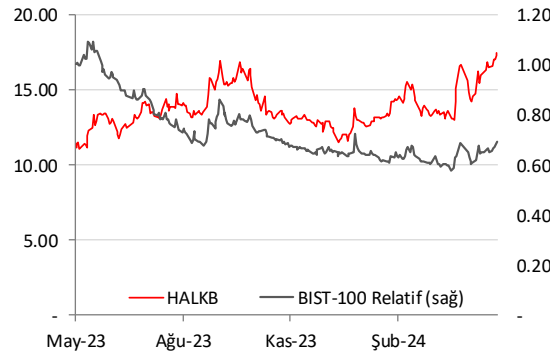
Bloomberg Kodu	HALKB TI
Tavsiye	Endeks Alt. Getiri (önceki Nötr)
Hedef Fiyat, TL	14.00 (önceki 13.00)
Güncel Fiyat, TL	17.48
Getiri Potansiyeli	-20%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, mn TL	125,590

Finansal Veriler	2022	2023	2024T	2025T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	62,369	25,174	40,173	89,290
Net Kâr, mn TL	14,754	10,112	14,600	30,000
Özkaynak, mn TL	89,844	128,406	146,170	176,171
Toplam Aktif, mn TL	1,392,140	2,195,287	2,841,677	3,556,029
Ort. FKA, mn TL	1,075,345	1,801,659	2,529,856	4,187,573

Kârlılık	2022	2023	2024T	2025T
Ort. Aktif Karlılığı	1.3%	0.6%	0.6%	0.9%
Ort. Özk. Karlılığı	22.1%	9.3%	10.6%	18.6%
Temettü Verimi	-	-	-	-

Büyüme	2022	2023	2024T	2025T
Düz. NFK, y/y	401.3%	-59.6%	59.6%	122.3%
Net Kâr, y/y	878.6%	-31.5%	44.4%	105.5%
Özkaynak, y/y	106.5%	42.9%	13.8%	20.5%
Toplam Aktif, y/y	54.5%	57.7%	29.4%	25.1%
Ort. FKA, y/y	49.1%	67.5%	40.4%	65.5%

Değerleme Verisi	2022	2023	2024T	2025T
F/K	2.1	8.5	8.6	4.2
F/DD	0.4	0.7	0.9	0.7
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	5.0%	22.9%	69.7%	45.9%
BİST-100 Relatif	0.9%	8.8%	-25.4%	6.7%
AOIH, mn TL	1,781	1,283	1,016	1,093



Piyasa verileri Cuma 2024 tarihlidir.

Gelir Tablosu (milyon TL)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2023/3	2024/3
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	14,467	3,689	4,426	-514	39	14,467	39
-TÜFE tahvil geliri	15,664	13,056	25,963	30,074	27,907	15,664	27,907
-Çekirdek Net Faiz Geliri	-1,197	-9,367	-21,537	-30,588	-27,868	-1,197	-27,868
Swap maliyetleri (bilgi)	-1,420	-1,148	-5,063	-11,685	-13,207	-1,420	-13,207
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	1,105	71	1,388	542	1,630	1,105	1,630
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	1,105	71	1,388	542	1,630	1,105	1,630
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	0	0	0	0	0	0	0
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	-881	-1,316	-929	-987	1,779	-881	1,779
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	1,013	351	1,328	203	5,599	1,013	5,599
- İptal edilen karşılıklar	1,894	1,667	2,257	1,190	3,820	1,894	3,820
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	16,453	5,075	6,744	1,016	-110	16,453	-110
Komisyon ve Ücretler (net)	2,997	4,209	4,871	6,871	8,020	2,997	8,020
Bankacılık Geliri	19,450	9,284	11,614	7,887	7,911	19,450	7,911
Diğer Gelirler	628	3,075	564	1,897	716	628	716
Diğer karşılıklar (serbest karşılık dahil) (-)	19	19	0	-8	119	19	119
Faaliyet giderleri (-)	15,375	9,923	11,455	11,366	15,698	15,375	15,698
Vergi Öncesi Kâr	4,684	2,418	723	-1,574	-7,191	4,684	-7,191
İştirak geliri	1	43	353	4	850	1	850
Vergi(-)	429	1,762	-2,020	-3,631	-11,159	429	-11,159
Net Kâr	4,256	699	3,096	2,062	4,818	4,256	4,818

Bilanço (milyon TL)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2023/3	2024/3
Likit aktifler	161,412	203,135	372,166	289,443	365,786	161,412	365,786
Menkul Kıymetler	439,032	493,729	542,679	584,393	653,759	439,032	653,759
Krediler	984,213	1,195,133	1,232,687	1,252,005	1,307,792	984,213	1,307,792
Tahsili gecikmiş krediler	17,820	17,911	18,574	18,540	19,268	17,820	19,268
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	52,587	51,189	49,933	48,567	50,609	52,587	50,609
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	68,031	91,025	81,992	99,473	118,882	68,031	118,882
Toplam aktifler	1,617,922	1,949,743	2,198,166	2,195,287	2,414,878	1,617,922	2,414,878
Müşteri mevduatı	1,135,662	1,296,410	1,554,474	1,669,944	1,717,290	1,135,662	1,717,290
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	51,928	62,824	65,312	68,374	77,748	51,928	77,748
Diğer	310,396	473,755	455,588	328,563	486,747	310,396	486,747
Öz sermaye	119,936	116,756	122,792	128,406	133,093	119,936	133,093
Toplam pasifler	1,617,922	1,949,743	2,198,166	2,195,287	2,414,878	1,617,922	2,414,878

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar

Net faiz geliri	-32.1%	-74.5%	20.0%	-111.6%	-107.6%	81.6%	-99.7%
Komisyonlar	8.8%	40.4%	15.7%	41.1%	16.7%	109.1%	167.6%
Karşılık gideri	-91.5%	-64.1%	258.9%	-85.4%	2843.1%	-66.2%	454.4%
Faaliyet gideri	168.2%	-35.5%	15.4%	-0.8%	38.1%	382.7%	2.1%
Net kâr	-33.1%	-83.6%	343.0%	-33.4%	133.7%	110.1%	13.2%

Temel Performans Kriterleri	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	12M22	12M23
TL kredi artışı	24.0%	19.1%	4.3%	-0.2%	2.0%	95.3%	26.5%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	0.2%	-2.4%	-7.0%	1.5%	3.9%	-11.9%	-4.3%
TL mevduat artışı	41.3%	8.3%	23.5%	7.1%	-3.4%	150.7%	38.5%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	-5.8%	-6.5%	7.1%	0.6%	4.5%	-2.0%	5.4%
TL vadesiz mevduat oranı	15.8%	11.6%	11.5%	11.6%	11.5%	15.8%	11.5%
YP vadesiz mevduat oranı	38.8%	39.2%	41.1%	42.2%	42.7%	38.8%	42.7%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	11.7%	9.9%	9.7%	10.4%	9.4%	11.7%	9.4%
SYR	15.2%	13.7%	13.3%	14.3%	13.2%	15.2%	13.2%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	1,474,488	1,738,327	2,019,764	2,136,687	2,226,589	1,474,488	2,226,589
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	14,467	3,689	4,426	-514	39	14,467	39
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	-1,197	-9,367	-21,537	-30,588	-27,868	-1,197	-27,868
Net Faiz Marjı	3.9%	0.8%	0.9%	-0.1%	0.0%	3.9%	0.0%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	-0.3%	-2.2%	-4.3%	-5.7%	-5.0%	-0.3%	-5.0%
TL kredi getirisi	13.8%	14.2%	18.7%	28.2%	33.4%	13.8%	33.4%
YP kredi getirisi	6.5%	9.2%	7.5%	8.4%	8.8%	6.5%	8.8%
TL mevduat maliyeti	18.3%	20.2%	27.7%	36.7%	42.0%	18.3%	42.0%
YP mevduat maliyeti	5.1%	13.3%	8.4%	5.1%	2.8%	5.1%	2.8%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	-881	-1,316	-929	-987	1,779	-881	1,779
Üçüncü aşama krediler	689	648	829	491	932	689	932
Standart krediler (I. ve II. aşama)	324	-296	499	-288	4,667	324	4,667
Serbest kalan karşılıklar	1,894	1,667	2,257	1,190	3,820	1,894	3,820
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	0	0	0	0	0	0	0
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	922,325	1,107,538	1,232,153	1,260,903	1,298,802	922,325	1,298,802
Kur kaynaklı risk maliyeti	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	-38bps	-48bps	-30bps	-31bps	55bps	-38bps	55bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	-38bps	-48bps	-30bps	-31bps	55bps	-38bps	55bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	19%	42%	43%	60%	51%	19%	51%
Maliyet / Gelir oranı	80.1%	89.5%	98.7%	129.1%	139.5%	80.1%	139.5%
Ortalama aktifler	1,505,435	1,783,833	2,073,955	2,196,726	2,305,082	1,505,435	2,305,082
Ortalama öz sermaye	105,294	118,346	119,774	125,599	130,750	105,294	130,750
Ortalama aktif kârlılık	1.1%	0.2%	0.6%	0.4%	0.8%	1.1%	0.8%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	16.2%	2.4%	10.3%	6.6%	14.7%	16.2%	14.7%
Etkin Vergi Oranı	9.2%	72.9%	-279.4%	230.7%	155.2%	9.2%	155.2%

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2023	2024T	2025T	2023	2024T	2025T
Düzeltilmiş Faiz Geliri	22,068	33,252	78,912	42,644	100,756	
TÜFE tahvil geliri	84,757	93,555	77,054	97,661	76,177	
Net komisyon geliri	18,947	33,349	45,515	32,216	44,010	
Hazine işlem geliri	3,106	6,921	10,379	5,000	5,433	
Karşılıklar (net)	-4,113	12,550	23,092	14,973	43,317	
Faaliyet gideri	48,120	66,905	86,573	61,255	79,209	
Net Kâr	10,112	14,600	30,000	14,600	31,000	
Krediler	1,252,005	1,523,818	1,981,523	1,522,425	1,895,502	
Mevduat	1,669,944	2,095,394	2,751,931	2,119,430	2,616,255	
T. Aktifler	2,195,287	2,841,677	3,556,029	2,734,766	3,330,837	
Öz sermaye	128,406	146,170	176,171	148,387	179,387	
Net Faiz Marjı	-3.4%	-2.4%	0.0%	-2.2%	0.8%	
Net kredi risk maliyeti	-37bps	90bps	130bps	106bps	250bps	
Faaliyet giderleri/gelirler	94.9%	78.3%	58.3%	66.0%	47.7%	
Aktif kârlılık	0.5%	0.6%	0.9%	0.6%	1.0%	
Öz sermaye kârlılığı	8.7%	10.9%	18.6%	10.5%	18.9%	
12 aylık fiyat hedefi		14.00		13.00		

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net kâr tahmini değişimi	0%	-3%
Fiyat hedefi değişimi	8%	

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda 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.