

HALKBANK

Beklentiye paralel kâr düşük sermaye getirisine işaret ediyor

3Ç23'teki net kâr, 2Ç23'teki düşük bazdan %343 artışla 3,1 milyar TL'ye yükseldi ve tahminimiz ve piyasa beklentisi olan 2,9 milyar TL'ye uyumlu geldi. Böylece, 2023/9'da net kâr bir önceki yıla göre %10 daralarak 8,1 milyar TL'ye geriledi ve özkaynak getirisi de %9,6 (2022'de %21,8) oldu. 122,8 milyar TL tutarındaki özsermaye tahminimizin %2,6 üzerinde gerçekleşti.

TÜFE tahvil gelirininin 2Ç23'e göre 14 milyar TL artarak 26 milyar TL'ye ulaşması ve 2,1 milyar TL tutarında ertelenmiş vergi gelirinine rağmen, önceki çeyreğe göre kâr artışı, çekirdek net faiz gelirindeki 12 milyar TL'lik azalma nedeniyle mutlak değer anlamında cılız kaldı. Çekirdek net faiz marjı 3Ç23'te önceki çeyreğe göre neredeyse 210 baz puan düştü.

3Ç23'te net komisyon geliri çeyreklik bazda %16 büyüdü ve böylece 2023/9'da bir önceki yıla göre artış %112 oldu. Faaliyet gideri 3Ç23'te bir önceki çeyreğe göre %15,4 ve 2023/9'da bir önceki yıla göre %206,7 arttı (1Ç23'teki deprem kaynaklı 7,0 milyar TL gider dahil).

Halkbank, kârını desteklemek amacıyla kredi-teminat oranlarını I. aşama için 7 baz puan azaltıp 99 baz puana, II. aşama için 223 baz puan azaltıp %31,2'ye ve III. aşama için 198 baz puan azaltıp %81,2'ye indirdi. Böylece, net karşılık gideri (iptal edilen karşılıklarla birlikte) -0,9 milyar TL ve net kredi risk oranı -30 baz puan oldu (2Ç23'te -48 baz puan).

Öneri: Halkbank'ın sermaye getirisi düşük kalmaya devam etti. Bununla birlikte net kâr tahminimiz 4Ç23'te 4,3 milyar TL, 2023'te ise 12,4 milyar TL (özs. getirisi: %10,7) oldu (önceki tahmin 14,5 milyar TL). Net kâr tahminlerimizi 2024 yılı için %6 artırarak 18,0 milyar TL'ye (özs. getirisi: %12,0) ve 2025 yılı için ise %9 artışla 31,5 milyar TL'ye (özs. getirisi %19,6) yükselttik. 12 aylık fiyat hedefimiz 13 TL'de sabit kaldı ve %3 aşağı risk taşıyor. Hissenin son dönem zayıf performansının ardından notumuzu 'Nötr'e yükselttik.

Dönem Özeti	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	3Q23	3Q22	y/y	2Q23	q/q	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	12.436	17.582	-29%	14.041	-11%	14.970	n.a.
Net faiz marjı	-0,1%	3,6%	-373bps	1,6%	-164bps	0,0%	n.a.
Net Kâr	20.548	15.038	37%	18.595	11%	19.000	19.080
Öz sermaye	221.708	146.667	51%	208.451	6%	227.452	n.a.

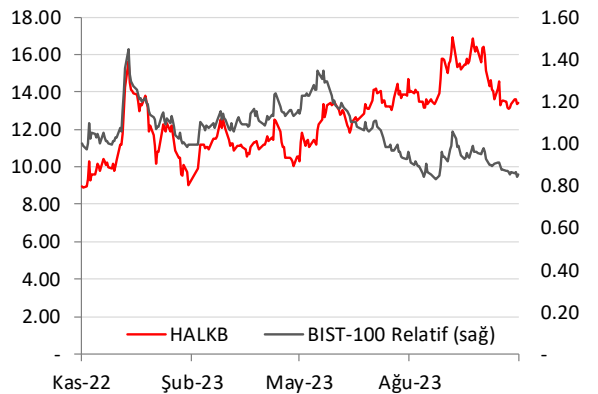
Kaynak: Ak Yatırım

Nötr
(Önceki: Endeksin Altında Getiri)

Analist: Hakan Aygün
hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	HALKB TI
Tavsiye	Nötr
Hedef Fiyat, TL	13.00
Güncel Fiyat, TL	13.43
Getiri Potansiyeli	-3%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, mn TL	96,492

Finansal Veriler	2022	2023T	2024T	2025T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	62,369	35,368	65,669	122,438
Net Kâr, mn TL	14,754	12,350	18,000	31,500
Özkaynak, mn TL	89,844	127,092	145,091	176,591
Toplam Aktif, mn TL	1,392,140	2,321,849	3,024,009	3,847,806
Ort. FKA, mn TL	1,075,345	1,835,500	2,830,422	5,129,021
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	1.3%	0.7%	0.7%	0.9%
Ort. Özk. Karlılığı	22.1%	11.4%	13.2%	19.6%
Temettü Verimi	-	-	-	-
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	401.3%	-43.3%	85.7%	86.4%
Net Kâr, y/y	878.6%	-16.3%	45.7%	75.0%
Özkaynak, y/y	106.5%	41.5%	14.2%	21.7%
Toplam Aktif, y/y	54.5%	66.8%	30.2%	27.2%
Ort. FKA, y/y	49.1%	70.7%	54.2%	81.2%
Değerleme Verisi				
F/K	2.1	7.8	5.4	3.1
FD/FAVÖK	0.4	0.8	0.7	0.5
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	-13.9%	-8.6%	54.7%	1.1%
BİST-100 Relatif	-10.0%	-11.4%	-14.0%	-29.0%
AOİH, mn TL	752	1,350	1,050	912



Piyasa verileri Perşembe 2023 tarihlidir.

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	2022/9	2023/9
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	21,782	21,310	14,467	3,689	4,426	40,786	22,582
-TÜFE tahvil geliri	19,326	17,374	15,664	13,056	25,963	33,599	54,683
-Çekirdek Net Faiz Geliri	2,456	3,936	-1,197	-9,367	-21,537	7,187	-32,101
<i>Swap maliyetleri (bilgi)</i>	-1,581	-2,118	-1,420	-1,148	-5,063	-4,032	-7,631
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	-55	436	1,105	71	1,388	-162	2,564
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	-55	436	1,105	71	1,388	-162	2,564
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	0	0	0	0	0	0	0
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	13,962	11,944	-881	-1,316	-929	23,337	-3,126
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	14,309	12,247	1,013	351	1,328	24,538	2,692
- İptal edilen karşılıklar	347	303	1,894	1,667	2,257	1,201	5,818
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	7,765	9,802	16,453	5,075	6,744	17,286	28,272
Komisyon ve Ücretler (net)	2,432	2,754	2,997	4,209	4,871	5,708	12,077
Bankacılık Geliri	10,197	12,556	19,450	9,284	11,614	22,994	40,348
Diğer Gelirler	503	840	628	3,075	564	1,229	4,268
Diğer karşılıklar (serbest karşılık dahil) (-)	-70	-52	19	19	0	237	37
Faaliyet giderleri (-)	5,016	5,734	15,375	9,923	11,455	11,982	36,754
Vergi Öncesi Kâr	5,754	7,714	4,684	2,418	723	12,004	7,825
İştirak geliri	1	44	1	43	353	382	397
Vergi(-)	1,450	1,909	429	1,762	-2,020	3,481	172
Net Kâr	4,304	5,849	4,256	699	3,096	8,905	8,050

Bilanço (milyon TL)	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	2022/9	2023/9
Likit aktifler	141,128	166,114	161,412	203,135	372,166	141,128	372,166
Menkul Kıymetler	335,373	374,181	439,032	493,729	542,679	335,373	542,679
Krediler	723,346	824,023	984,213	1,195,133	1,232,687	723,346	1,232,687
Tahsili gecikmiş krediler	19,014	18,594	17,820	17,911	18,574	19,014	18,574
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	41,980	53,342	52,587	51,189	49,933	41,980	49,933
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	44,741	62,570	68,031	91,025	81,992	44,741	81,992
Toplam aktifler	1,221,622	1,392,140	1,617,922	1,949,743	2,198,166	1,221,622	2,198,166
Müşteri mevduatı	798,009	925,814	1,135,662	1,296,410	1,554,474	798,009	1,554,474
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	43,773	49,613	51,928	62,824	65,312	43,773	65,312
Diğer	304,719	326,869	310,396	473,755	455,588	304,719	455,588
Öz sermaye	75,122	89,844	119,936	116,756	122,792	75,122	122,792
Toplam pasifler	1,221,622	1,392,140	1,617,922	1,949,743	2,198,166	1,221,622	2,198,166

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	2022/9	2023/9
Net faiz geliri	97.3%	-2.2%	-32.1%	-74.5%	20.0%	10627.3%	-44.6%
Komisyonlar	31.9%	13.2%	8.8%	40.4%	15.7%	102.0%	111.6%
Karşılık gideri	90.2%	-14.4%	-91.5%	-64.1%	258.9%	1364.5%	-89.0%
Faaliyet gideri	32.7%	14.3%	168.2%	-35.5%	15.4%	79.6%	206.7%
Net kâr	67.2%	35.9%	-27.2%	-83.6%	343.0%	4039.0%	-9.6%

Temel Performans Kriterleri	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	9M22	9M23
TL kredi artışı	15.1%	17.5%	24.0%	19.1%	4.3%	58.2%	81.0%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	-5.4%	1.4%	0.2%	-2.4%	-9.8%	-16.3%	-10.6%
TL mevduat artışı	34.4%	18.9%	41.3%	8.3%	23.5%	93.5%	89.0%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	-3.2%	11.1%	-5.8%	-6.5%	3.8%	-24.6%	-8.6%
TL vadesiz mevduat oranı	14.5%	16.1%	15.8%	11.6%	11.5%	14.5%	11.5%
YP vadesiz mevduat oranı	34.0%	32.5%	38.8%	39.2%	41.1%	34.0%	41.1%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	10.1%	10.7%	11.7%	9.9%	9.7%	10.1%	9.7%
SYR	14.3%	14.7%	15.2%	13.7%	13.3%	14.3%	13.3%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	1,132,938	1,282,083	1,474,488	1,738,327	2,019,764	1,018,926	1,747,126
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	21,782	21,310	14,467	3,689	4,426	40,786	22,582
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	2,456	3,936	-1,197	-9,367	-21,537	7,187	-32,101
Net Faiz Marjı	7.7%	6.6%	3.9%	0.8%	0.9%	5.3%	1.7%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	0.9%	1.2%	-0.3%	-2.2%	-4.3%	0.9%	-2.4%
TL kredi getirisi	15.9%	15.4%	13.8%	14.2%	18.7%	15.3%	16.0%
YP kredi getirisi	6.2%	7.1%	6.5%	9.2%	7.5%	6.1%	7.8%
TL mevduat maliyeti	17.7%	16.2%	18.3%	20.2%	27.7%	17.5%	22.7%
YP mevduat maliyeti	3.4%	4.0%	5.1%	13.3%	8.4%	2.2%	8.8%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	13,962	11,944	-881	-1,316	-929	23,337	-3,126
Üçüncü aşama krediler	1,955	350	689	648	829	5,251	2,166
Standart krediler (I. ve II. aşama)	12,354	11,897	324	-296	499	19,287	526
Serbest kalan karşılıklar	347	303	1,894	1,667	2,257	1,201	5,818
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	701,779	792,489	922,325	1,107,538	1,232,153	632,138	1,077,239
Kur kaynaklı risk maliyeti	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	796bps	603bps	-38bps	-48bps	-30bps	492bps	-39bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	796bps	603bps	-38bps	-48bps	-30bps	492bps	-39bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	48%	48%	19%	42%	43%	48%	33%
Maliyet / Gelir oranı	20.3%	22.6%	80.1%	89.5%	98.7%	25.0%	87.7%
Ortalama aktifler	1,155,764	1,306,881	1,505,031	1,783,833	2,073,955	1,044,508	1,789,493
Ortalama öz sermaye	71,124	82,483	104,890	118,346	119,774	62,279	112,332
Ortalama aktif kârlılık	1.5%	1.8%	1.1%	0.2%	0.6%	1.1%	0.6%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	24.2%	28.4%	16.2%	2.4%	10.3%	19.1%	9.6%
Etkin Vergi Oranı	25.2%	24.7%	9.2%	72.9%	-279.4%	29.0%	2.2%

Model Güncellemeleri (milyon TL)						
	Cari			Önceki		
	2023T	2024T	2025T	2023T	2024T	2025T
Düzeltilmiş Faiz Geliri	31,803	61,536	117,751	44,160	63,418	101,431
TÜFE tahvil geliri	84,152	82,706	66,174	88,220	85,086	59,761
Net komisyon geliri	17,316	26,466	36,236	17,443	26,637	36,264
Hazine işlem geliri	3,564	4,133	4,687	1,635	1,896	2,150
Karşılıklar (net)	-3,934	12,100	41,680	2,278	16,319	31,577
Faaliyet gideri	49,177	62,714	81,113	49,462	63,108	81,583
Net Kâr	12,350	18,000	31,500	14,500	17,000	29,000
Krediler	1,314,029	1,750,634	2,306,951	1,327,994	1,763,296	2,317,385
Mevduat	1,748,857	2,335,438	3,090,358	1,687,871	2,254,680	2,984,351
T. Aktifler	2,321,849	3,024,009	3,847,806	2,219,416	2,885,254	3,668,149
Öz sermaye	127,092	145,091	176,591	126,301	143,301	172,301
Net Faiz Marjı	-2.8%	-0.7%	1.0%	-2.5%	-0.9%	1.3%
Net kredi risk maliyeti	-35bps	75bps	200bps	21bps	103bps	150bps
Faaliyet giderleri/gelirler	84.1%	63.9%	48.8%	68.9%	61.5%	53.2%
Aktif kârlılık	0.7%	0.7%	0.9%	0.8%	0.7%	0.9%
Öz sermaye kârlılığı	10.7%	12.0%	19.6%	13.4%	12.6%	18.4%
12 aylık fiyat hedefi		13.00			13.00	

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net kâr tahmini değişimi	-15%	6%	9%
Fiyat hedefi değişimi		0%	

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.