

Beklentilere yakın sonuçlar

TUT (önceki TUT)

Kapanış Fiyatı (TL)	13.43	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	15.50
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	96,491 / 3,363	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	54 / -17
Halka Açıklık Oranı	9	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	1,344

Sadece Banka - TL milyon	3Ç23	3Ç22	Yıllık Δ	2Ç23	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Net Faiz Geliri	9,489	23,363	-59%	4,837	96%	9,601	
Swap Sonrası Net Faiz Marjı	1.9%	8.4%	-6.5%	1.1%	0.8%	2.0%	
Net Kar	3,096	4,304	-28%	699	343%	2,787	2,890
Özkaynak Karlılığı	10.3%	24.2%	-13.9%	2.4%	8.0%	9.4%	

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

3Ç23 Sonuçları

- Halkbank'ın net karı 3Ç23'te 3.1 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 2.8 milyar TL ve piyasa beklentisi 2.9 milyar TL). Net kar bu çeyrekte %343 artış gösterirken, yıllık olarak %28 düşüş kaydetti. 3Ç23 özkaynak karlılığı %10 seviyesinde gerçekleşti (9A23: %10). Sonuçların beklentimizin sınırlı üzerinde gelişmesinde beklentimizden daha düşük faaliyet giderleri en temel etken.

Özet Görüşümüz

- Halkbank'ın 3Ç23 net karı piyasa beklentisinin %7 üzerinde gerçekleşti. **Hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** Halkbank için TUT tavsiyemizi koruyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı 15.5TL/pay olarak revize ediyoruz (eski hedef fiyat 16.2TL/pay). Hedef fiyatımız %15 sınırlı getiri potansiyeline işaret etmektedir. Banka güncel 2023/24 tahminlerimize göre 0.8x/0.7x PD/DD ve 7.8x/5.5x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Bankanın 2023/24 özkaynak karlılığının %11/%13 olmasını tahmin ediyoruz. Özkaynak maliyeti varsayımımız ortalama %28 seviyesindedir. **Hisse sene başından bugüne %2 artış gösterirken XU100'a göre yaklaşık %30 geride performans gösterdi.**

Genel Değerlendirme

- Bankanın 3. çeyrekte TL kredileri çeyreklik olarak %4 artış gösterdi. TL kredi büyümesi ticari krediler ağırlıklı gerçekleşti. Bankanın TL mevduatı ise çeyreklik %20 artarken, YP mevduatı ise \$ bazında %5 artış gösterdi.
- Halkbank'ın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik 80 baz puan artış gösterdi. Bunun en temel etkeni TÜFEye endeksli tahvillerden daha yüksek katkı. TL kredi-mevduat makasında çeyreklik 290 baz puan düşüş gerçekleşti. TL kredi faizleri çeyreklik 450 baz puan artarken, TL mevduat faizlerinde 740 baz puan artış gerçekleşti. YP kredi-mevduat makası ise 60 baz puan artış gösterdi. Komisyon gelirleri yıllık %100 gibi güçlü bir artış gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %128 seviyesinde artış gösterdi.
- Takipteki kredi oranı 3. çeyrekte %1.5 seviyesinde yatay kaldı. 2.evre kredilerin toplam krediler içindeki payı %6.1 seviyesinde yatay kaldı. Net risk maliyeti ise üçüncü çeyrekte ikinci çeyreğe benzer olarak yaklaşık 20 seviyesinde gerçekleşti.
- Halkbank'ın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları (BDDK esneklikleri hariç) sırasıyla yaklaşık %12 ve %9 seviyelerindedir.

HALKB TI – Halkbank - Açıklanan Finansallar (TLm n)

HALKB - Sadece Banka - (TL milyon)					
Kar & Zarar	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Net faiz geliri	23,363	23,428	15,887	4,837	9,489
Net türev ve kur kar/zararı	-1,672	-1,822	-507	-2,731	-5,169
Ticari kar&zarar	36	140	192	1,654	1,494
Arındırılmış net faiz geliri	21,727	21,746	15,571	3,760	5,814
Komisyon geliri	2,432	2,754	2,997	4,209	4,871
Diğer gelirler	850	1,143	2,522	4,742	2,821
İştirakler gelirleri	1	44	1	43	353
Toplam gelirler	25,010	25,687	21,092	12,754	13,860
Faaliyet Giderleri	5,016	5,734	15,375	9,923	11,455
Karşılık gideri	14,239	12,195	1,031	370	1,328
Özel karşılıklar	1,956	350	689	648	829
Genel karşılıklar	12,354	11,897	324	-296	499
Diğer karşılıklar	-71	-52	19	19	0
Vergi öncesi Kar	5,755	7,758	4,685	2,461	1,076
Vergi gideri	1,450	1,909	429	1,762	-2,020
Net Kar	4,304	5,849	4,256	699	3,096

Bilanço	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Krediler	723,346	824,023	984,213	1,195,133	1,232,687
TL	570,069	666,017	820,832	974,632	1,016,102
YP (\$)	9,304	9,445	9,461	9,232	8,551
Takipteki Krediler	19,014	18,594	17,820	17,911	18,574
Mevduat	905,706	1,060,923	1,269,386	1,519,498	1,772,721
TL	478,593	567,603	789,735	892,293	1,072,376
YP (\$)	23,064	26,383	25,043	24,289	25,467
Repo	121,304	102,159	69,638	143,293	119,768
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	5,379	8,976	10,858	10,056	11,968
Alınan krediler	13,438	13,660	12,708	15,906	15,556
Özkaynaklar	75,122	89,844	119,936	116,756	122,792
Toplam Varlıklar	1,221,622	1,392,140	1,617,922	1,949,743	2,198,166

Marjlar	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Net faiz marjı	8.4%	7.5%	4.4%	1.1%	1.9%
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	8.4%	7.5%	4.4%	1.1%	1.9%
Kredi-mevduat makası	4.5%	4.7%	2.0%	-0.1%	-0.2%
TL kredi faizi	15.4%	15.0%	13.5%	13.9%	18.4%
TL mevduat faizi	15.1%	14.0%	15.5%	17.5%	24.9%
TL makas	0.2%	1.0%	-2.0%	-3.6%	-6.5%
YP kredi faizi	6.2%	7.1%	6.5%	9.2%	7.5%
YP mevduat faizi	2.0%	2.3%	2.7%	6.3%	4.0%
YP makas	4.2%	4.8%	3.8%	2.9%	3.5%
TL menkul kıymet getirisi	42.8%	34.0%	26.3%	21.3%	33.7%
YP menkul kıymet getirisi	5.0%	5.5%	5.0%	8.8%	5.1%

Aktif Kalitesi	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Takipteki Krediler Oranı	2.6%	2.2%	1.8%	1.5%	1.5%
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	8.4%	6.4%	0.0%	0.0%	0.2%
3.evre karşılık oranı	79%	82%	83%	83%	81%
Toplam karşılık oranı	221%	287%	295%	286%	269%
2.evre kredilerin payı	7.6%	6.9%	6.1%	6.1%	6.1%

Karlılık ve Diğer	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Özkaynak karlılığı	24.2%	28.4%	16.2%	2.4%	10.3%
Aktif karlılığı	1.5%	1.8%	1.1%	0.2%	0.6%
Gider / Gelir	20%	27%	121%	72%	65%

Kaldıraç oranı (x)	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Kredi / Mevduat	77%	74%	75%	76%	68%
Sermaye yeterlilik oranı	14.3%	14.7%	15.2%	13.7%	13.2%
Çekirdek sermaye oranı	10.1%	10.7%	11.7%	9.9%	9.7%

çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A22	9A23	yıllık Δ
96%	-59%	44,818	30,213	-33%
89%	209%	36,429	20,079	-45%
-10%	4035%	46,397	40,562	-13%
55%	-73%	48,762	47,308	-3%
16%	100%	8,520	22,560	165%
-41%	232%	51,956	58,188	12%
718%	26292%	61,508	84,856	38%
9%	-45%	85,901	87,189	1%
15%	128%	42,009	41,649	-1%
259%	-91%	49,314	5,421	-89%
28%	-58%	24,775	2,729	-89%
-268%	-96%	31,910	8,786	-72%
-98%	-101%	16,105	8,431	-48%
-56%	-81%	24,772	16,444	-34%
-215%	-239%	12,386	8,222	-34%
343%	-28%	8,905	8,050	-10%

çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A22	9A23	yıllık Δ
3%	70%			
4%	78%			
-7%	-8%			
4%	-2%			
17%	96%			
20%	124%			
5%	10%			
-16%	-1%			
19%	122%			
-2%	16%			
5%	63%			
13%	80%			

çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A22	9A23	yıllık Δ
0.8%	-6.5%	5.8%	2.5%	-3.3%
0.8%	-6.5%	5.8%	2.5%	-3.3%
-0.1%	-4.7%	4.6%	0.6%	-4.1%
4.5%	3.0%	14.8%	15.2%	0.5%
7.4%	9.7%	15.0%	19.3%	4.3%
-2.9%	-6.8%	-0.2%	-4.0%	-3.9%
-1.7%	1.3%	6.1%	7.7%	1.6%
-2.4%	1.9%	1.3%	4.3%	3.0%
0.6%	-0.7%	4.8%	3.4%	-1.4%
12.4%	-9.1%	28.8%	27.1%	-1.7%
-3.8%	0.1%	5.0%	6.3%	1.3%

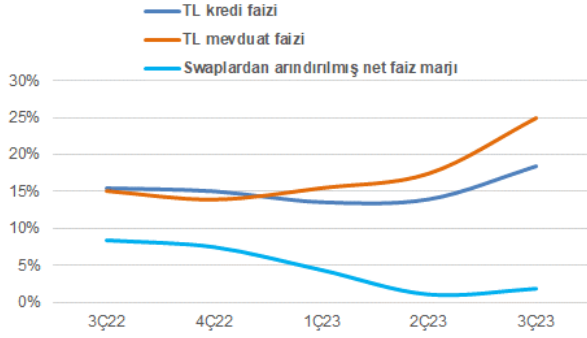
çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A22	9A23	yıllık Δ
0.0%	-1.1%			
0.3%	-8.2%	5.0%	0.1%	-4.9%
-2.0%	1.7%			
-17.0%	47.9%			
0.0%	-1.5%			

çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A22	9A23	yıllık Δ
8.0%	-13.9%	18.4%	9.6%	-8.7%
0.4%	-0.9%	1.1%	0.6%	-0.5%
-7.0%	45.1%	19.1%	85.6%	66.5%
1.2	1.6			
-9%	-10%			
-0.5%	-1.1%			
-0.2%	-0.4%			

Kaynak: YKY Araştırma, Banka

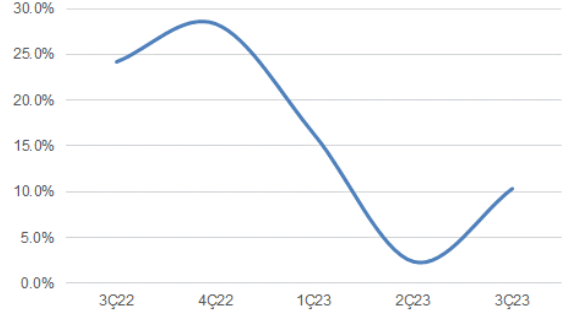
Ek – Göstergeler

Çeyreklik Marjlar



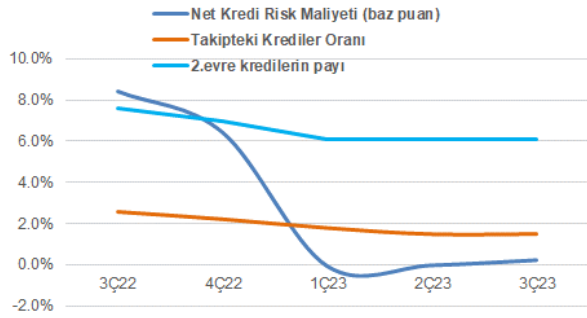
Kaynak: YKY Araştırma

Özkaynak Karlılığı



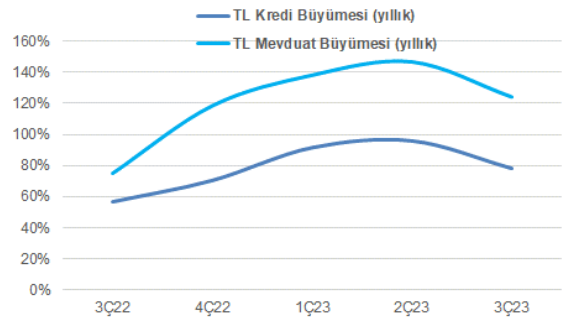
Kaynak: YKY Araştırma

Aktif Kalitesi



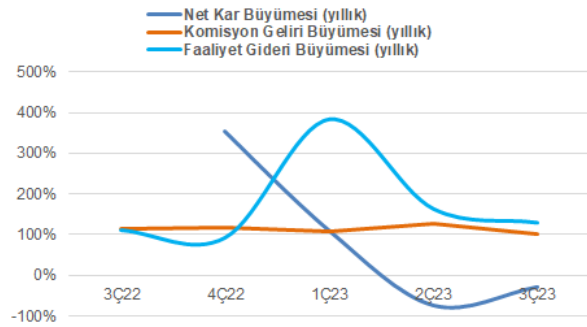
Kaynak: YKY Araştırma

TL Kredi & TL Mevduat Büyümesi (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çeyreklik Net Kar (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çarpanlar & Göstergeler

	2020	2021	2022	2023T	2024T
PD / DD	0.3	0.3	0.4	0.8	0.7
F / K	4.2	7.9	2.1	7.8	5.5
Özkaynak karlılığı	7%	3%	22%	11%	13%
Temettü verimi	0%	0%	0%	0%	0%

Kaynak: 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 dayanılarak 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 dayanılarak 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.