

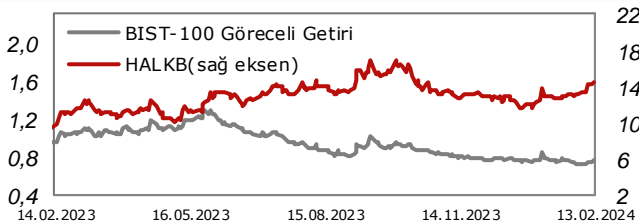
HALKBANK 4Ç2023 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"Halkbank'ın 4Ç2023'teki Net Dönem Karı 2,1milyar TL Olarak Gerçekleşti..."**Öneri : "EKLE"**
Hedef Hisse Fiyatı : 17,74TL

Reuters/Bloomberg	HALKB.IS/HALKB.TI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	14,28 TL	0,5 USD	
BİST 100	9.072	296 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	30,669		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	9,88 TL	16,92 TL	
Hisse Adedi (mn)	7.185		
Piyasa Değeri (mn TL)	102.599		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	8,5%		
Halka Açıklık	9,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	0,6%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	99,4%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Halkbank	10,3%	12,2%	58,8%
BİST-100	13,6%	18,3%	101,4%
BİST-100 Göreceli	-2,9%	-5,1%	-21,1%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL (mn TL)	3Ç2023	4Ç2023	% Değ.
Aktifler	2.198.166	2.195.287	-0,1%
Krediler	1.251.261	1.270.545	1,5%
Mevduat	1.772.721	1.872.848	5,6%
Özsermaye	122.792	128.406	4,6%
Net Faiz Geliri	9.489	11.171	17,7%
Net Kar / Zarar	3.096	2.062	-33,4%
		F/K	PD/DD
Halkbank		10,15	0,80
BİST-Banka		3,82	1,05
BİST-100		7,54	2,14
EMEA Bank**		6,92	0,96
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
Türkiye Varlık Fonu	91,5%		
Diğer	8,5%		

HİSSE PERFORMANSI



Halkbank'ın 2023 yılının dördüncü çeyreğindeki net dönem karı çeyreksel bazda %33,4 oranında gerileyerek 2.062mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bizim beklentimiz 1.910mn TL net dönem karı iken, piyasa beklentisi 2.201mn TL net dönem karı idi.

Dördüncü çeyrek karı sonrasında Banka'nın 2023 net dönem karı 10.112mn TL olarak gerçekleşmiştir. Banka'nın 2023 yılı ortalama özsermaye karlılığı yüksek tek haneli gerçekleşmiştir.

TÜFE endekslilerden elde edilen gelirlerin (TÜFE'ye endeksli menkul kıymetleri değerlendirme oranı üçüncü çeyrekteki %60'dan son çeyrekte %65'e çıkmıştır) 25,6milyar TL'den 30,5milyar TL'ye çıkması sonrasında net faiz gelirleri çeyreksel bazda %17,7 oranında artarak 11,2milyar TL'ye yükselmiştir. Net ücret ve komisyon gelirleri ise %41,1 oranında artış göstermiş ve 6,9milyar TL'ye çıkmıştır. Karşılık giderleri ise sadece 194mn TL (önceki çeyrek 1,3milyar TL) olmuştur. Diğer taraftan, artan swap maliyetleri (5,1milyar TL'den 11,7milyar TL'ye) ile birlikte ticari zarar 3,7milyar TL'den 11,1milyar TL'ye yükselmiştir. Operasyonel giderler 5,4milyar TL ile sınırlı bir düşüş gösterirken, 3,6milyar TL'lik vergi geliri sonrasında Banka'nın 4Ç2023'teki net dönem karı 2,1milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Düşen karlılıkla birlikte Banka'nın 4Ç2023'teki ortalama özsermaye karlılığı orta tek haneli seviyelere gerilemiştir. Öte yandan, TÜFE endekslielerin desteğiyle net faiz marjında toparlanma kısmen de olsa sürmüştür.

Halkbank'ın sermaye yeterlilik rasyosu, BDDK'nın geçici düzenlemeleri dahil 101 baz puan artmış ve geçen yılın son çeyreğinde %14,26 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Halkbank'ın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 16,50TL'den **17,74TL'ye** çıkartıyoruz. Hisse için daha önceki **"EKLE"** önerimizi ise koruyoruz.

Kredi mevduat oranı %67,8...

Halkbank'ın TL kredilerinde hafif daralma gözlenirken, tüketici kredilerinde %4,2 oranında Kobi kredilerinde %1,2 oranında düşüş yaşanmıştır. Ticari krediler ise aynı dönemde %5,4 oranında yükselmiştir. YP krediler Dolar bazında %1,5 artmıştır. Öte yandan, Banka'nın TÜFE endeksli menkul kıymetlerin payı 1 puan artarak %40 seviyesine çıkmıştır. Fonlama tarafında ise TL mevduatlarda %4,6 artış kaydedilmiştir. Vadesiz mevduatların toplam mevduatlar içerisindeki payı %22,5 olarak gerçekleşmiştir. Banka'nın kredi mevduat oranı ise 280 baz puan azalarak %67,8 olarak gerçekleşmiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	4Ç2022	2022	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	2023	4Ç23-3Ç23 Değ.	4Ç23-4Ç22 Değ.
Aktif	1.392.140	1.392.140	1.617.922	1.949.743	2.198.166	2.195.287	2.195.287	-0,1%	57,7%
Krediler	842.618	842.618	1.002.033	1.213.044	1.251.261	1.270.545	1.270.545	1,5%	50,8%
Takipteki Krediler	18.594	18.594	17.820	17.911	18.574	18.540	18.540	-0,2%	-0,3%
Menkul Kıymetler	374.181	374.181	439.032	493.729	542.679	584.393	584.393	7,7%	56,2%
Mevduat	1.060.923	1.060.923	1.269.386	1.519.498	1.772.721	1.872.848	1.872.848	5,6%	76,5%
Özsermaye	89.844	89.844	119.936	116.756	122.792	128.406	128.406	4,6%	42,9%
Net Kar	5.849	14.754	4.256	699	3.096	2.062	10.112	-33,4%	-64,8%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	28,4%	22,1%	16,2%	2,4%	10,3%	6,6%	9,3%	-370bp	-2180bp
Ortalama Aktif Karlılık	1,8%	1,3%	1,1%	0,2%	0,6%	0,4%	0,6%	-20bp	-140bp
Net Faiz Marjı	7,20%	6,01%	4,26%	1,10%	1,86%	2,07%	2,35%	21bp	-513bp
Takipteki Krediler Oranı	2,21%	2,21%	1,78%	1,48%	1,48%	1,46%	1,46%	-2bp	-75bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,70%	14,70%	15,16%	13,69%	13,25%	14,26%	14,26%	101bp	-44bp

Kaynak: Halkbank, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı %1,46...

Banka'nın takipteki krediler oranı %1,46 ile yatay kalırken, takipteki kredi karşılık oranı hafif artarak %81,6 olarak gerçekleşmiştir. Yakın izlemedeki kredilerin (2. grup) toplam krediler içindeki payı 30 baz puan artarak %6,3 olmuştur. Bu çeyrekte takibe düşen yeni kredilerde düşüş gözlenirken, tahsilat performansı olumlu görüntüsünü korumuştur.

Banka 2024 yılına ait bazı beklentiler paylaşmıştır...

Banka 2024 yılına ait bazı beklentileri paylaşmıştır. Buna göre Banka TL kredilerde yüksek onlu büyüme beklerken, net faiz marjının yatay kalmasını öngörmektedir. Net ücret ve komisyon gelirlerindeki büyüme enflasyona yakın/üzerinde, operasyonel giderler artışı da enflasyonun üzerinde tahmin edilmektedir. Sorunlu kredi oranının %1,5 ile yatay kalması tahmin edilmektedir. Son olarak Halkbank, 2024 yılında özsermaye karlılığını düşük onlu seviyelerde beklemektedir.

2024 yılı özkaynak karlılığı beklentimiz %14,1...

Halkbank ile ilgili tahminlerimizde, 2023 yılı gerçekleştirmelerin ardından güncellemelerde bulunuyoruz. Buna göre Halkbank için 2024 yılı ve 2025 yılı kar beklentimiz sırasıyla 19.106mn TL ve 29.696mn TL'dir. Bununla birlikte özsermaye karlılık beklentimiz de sırasıyla %14,1 ve %19,1 şeklindedir.

Özet Finansallar (mn TL)	2023	2024T		2025T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	2.195.287	2.871.289	2.744.109	3.244.557	3.238.048
Krediler	1.270.545	1.688.053	1.566.677	1.930.713	1.955.640
Net Kar	10.112	19.933	19.106	23.653	29.696
Özsermaye karlılığı	9,3%	14,6%	14,1%	15,1%	18,3%
Aktif Karlılık	0,6%	0,8%	0,8%	0,8%	1,0%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Halkbank

T: Tahmin

**Halkbank için önerimizi
"EKLE" olarak koruyoruz...**

Halkbank'ın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 16,50TL'den **17,74TL'ye** çıkartıyoruz. Hisse için daha önceki **"EKLE"** önerimizi ise koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu Kullanılan Yöntem	Açıklama	(Mn TL)
Gordon Büyüme Modeli	(%25,5 Sermaye Maliyeti, %23,0 Sürdürülebilir Özsermaye Karlılığı)	125.434
*Benzer Banka Karşılaştırması	(2024T PD/DD: 0,93x)	132.071
Hedef Piyasa Değeri	(%70 Gordon Büyüme Modeli + %30 Benzer Şirketler)	127.425
Hedef Hisse Fiyatı		17,74 TL
Halkbank Hisse Fiyatı**		14,28 TL
İskonto Oranı		19,5%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi **14.02.2024 kapanışı itibarıyla

Halkbank Solo Bilanço (mn TL)	4Ç2022	2022	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	2023	4Ç23-3Ç23 Değ.	4Ç23-4Ç22 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	166.114	166.114	161.412	203.135	372.166	289.443	289.443	-22,2%	74,2%
Krediler	842.618	842.618	1.002.033	1.213.044	1.251.261	1.270.545	1.270.545	1,5%	50,8%
TL	666.017	666.017	820.832	974.632	1.016.102	1.014.109	1.014.109	-0,2%	52,3%
YP	176.601	176.601	181.202	238.412	235.160	256.436	256.436	9,0%	45,2%
YP - USD	9.446	9.446	9.464	9.232	8.590	8.723	8.723	1,5%	-7,6%
USD/TRY	18,6966	18,697	19,1460	25,8231	27,3752	29,3973	29	7,4%	57,2%
Tüketici Kredileri	102.303	102.303	117.737	143.949	142.031	136.071	136.071	-4,2%	33,0%
Konut Kredileri	71.838	71.838	82.179	102.134	101.252	98.109	98.109	-3,1%	36,6%
Taşıt Kredileri	4.949	4.949	6.277	8.717	9.269	9.008	9.008	-2,8%	82,0%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	22.576	22.576	25.626	28.334	26.024	22.774	22.774	-12,5%	0,9%
Kredili Mevduat Hesabı	2.118	2.118	2.382	2.944	3.513	4.388	4.388	24,9%	107,1%
Toplam Kredi Kartları	30.429	30.429	30.429	58.587	61.961	67.874	67.874	9,5%	123,1%
Diğer Krediler	709.886	709.886	853.868	1.010.507	1.047.270	1.066.600	1.066.600	1,8%	50,2%
Takipteki Krediler	18.594	18.594	17.820	17.911	18.574	18.540	18.540	-0,2%	-0,3%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	1.073	10.261	936	1.172	2.357	1.384	5.850	-41,3%	29,0%
Aktiften Silinen	1	2.105	11	2	1	3	18	95,6%	236,6%
Tahsilat	1.492	5.859	1.699	1.080	1.692	1.416	5.887	-16,4%	-5,1%
Özel Karşılıklar	15.162	15.162	14.720	14.898	15.083	15.129	15.129	0,3%	-0,2%
Menkul Kıymetler	374.181	374.181	439.032	493.729	542.679	584.393	584.393	7,7%	56,2%
Toplam Aktifler	1.392.140	1.392.140	1.617.922	1.949.743	2.198.166	2.195.287	2.195.287	-0,1%	57,7%
Mevduat	1.060.923	1.060.923	1.269.386	1.519.498	1.772.721	1.872.848	1.872.848	5,6%	76,5%
TL	567.603	567.603	789.735	892.293	1.072.376	1.121.858	1.121.858	4,6%	97,6%
YP	493.319	493.319	479.650	627.205	700.344	750.990	750.990	7,2%	52,2%
YP - USD	26.386	26.386	25.052	24.289	25.583	25.546	25.546	-0,1%	-3,2%
Alınan Krediler	13.422	13.422	12.685	15.882	15.531	16.991	16.991	9,4%	26,6%
Para Piyasalarına Borçlar	102.159	102.159	69.638	143.293	119.768	20.182	20.182	-83,1%	-80,2%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	8.976	8.976	10.858	10.056	11.968	9.252	9.252	-22,7%	3,1%
Özkaynaklar	89.844	89.844	119.936	116.756	122.792	128.406	128.406	4,6%	42,9%
Ödenmiş Sermaye	4.969	4.969	7.185	7.185	7.185	7.185	7.185	0,0%	44,6%
Toplam Pasif	1.392.140	1.392.140	1.617.922	1.949.743	2.198.166	2.195.287	2.195.287	-0,1%	57,7%
Halkbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç2022	2022	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	2023	4Ç23-3Ç23 Değ.	4Ç23-4Ç22 Değ.
Net Faiz Gelirleri	23.428	68.245	15.887	4.837	9.489	11.171	41.384	17,7%	-52,3%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	2.754	8.462	2.997	4.209	4.871	6.871	18.947	41,1%	149,5%
Temettü Gelirleri	44	426	1	43	353	4	401	-	-
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	-1.682	-5.876	-315	-1.077	-3.675	-11.143	-16.210	203,2%	-
Diğer Faliyet Gelirleri	1.143	3.573	2.522	4.742	2.821	3.087	13.173	9,4%	170,1%
Karşılık Gideri	12.195	36.970	1.031	370	1.328	194	2.924	-85,4%	-98,4%
Operasyonel Giderler	5.734	17.716	15.375	9.923	11.455	11.366	48.120	-0,8%	98,2%
Personel Giderleri	2.662	8.221	3.889	4.218	5.463	5.448	19.018	-0,3%	104,7%
Personel Dışı Giderler	3.072	9.495	11.486	5.705	5.993	5.918	29.102	-1,3%	92,6%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Vergi Karşılığı	1.909	5.390	429	1.762	-2.020	-3.631	-3.459	79,8%	-
Net Kar ve Zarar	5.849	14.754	4.256	699	3.096	2.062	10.112	-33,4%	-64,8%
Ortalama Özkaynak Karlılık	28,4%	22,1%	16,2%	2,4%	10,3%	6,6%	9,3%	-370bp	-2180bp
Ortalama Aktif Karlılık	1,8%	1,3%	1,1%	0,2%	0,6%	0,4%	0,6%	-20bp	-140bp
Net Faiz Marjı	7,20%	6,01%	4,26%	1,10%	1,86%	2,07%	2,35%	21bp	-513bp
Takipteki Krediler Oranı	2,21%	2,21%	1,78%	1,48%	1,48%	1,46%	1,46%	-2bp	-75bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,70%	14,70%	15,16%	13,69%	13,25%	14,26%	14,26%	101bp	-44bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	81,5%	81,5%	82,6%	83,2%	81,2%	81,6%	81,6%	40bp	10bp
Kredi Mevduat Oranı	79,4%	79,4%	78,9%	79,8%	70,6%	67,8%	67,8%	-280bp	-1160bp
TL Kredi Mevduat Oranı	117,3%	117,3%	103,9%	109,2%	94,8%	90,4%	90,4%	-440bp	-2690bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	26,9%	26,9%	27,1%	25,3%	24,7%	26,6%	26,6%	190bp	-30bp
Özkaynak/Top. Aktifler	6,5%	6,5%	7,4%	6,0%	5,6%	5,8%	5,8%	20bp	-70bp
Mevduat/Top. Pasifler	76,2%	76,2%	78,5%	77,9%	80,6%	85,3%	85,3%	470bp	910bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	91,2%	91,2%	75,3%	37,9%	68,5%	111,8%	111,81%	4330bp	2060bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	10,7%	11,3%	14,2%	33,0%	35,1%	68,8%	68,8%	3370bp	5810bp
Gider / Gelir	42,6%	47,3%	76,6%	80,4%	94,1%	116,1%	116,1%	2200bp	7350bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Halkbank

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL

+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri