

Halkbank

NÖTR

Kapanış (TL)	49,10	Hedef fiyat (TL)	50,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	352,7 / 8.1	12 aylık getiri / görece getiri (%)	155 / 90		
Endeks	BIST-50	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	4Ç25	3Ç25	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	6.927	7.546	%-8	6.241	11%

4Ç25 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin hafif üzerinde - Halkbank, 4Ç25'te 6,9 milyar TL solo net kar açıkladı. Bu rakam, piyasa beklentisi olan 6,2 milyar TL'nin %11 üzerinde gerçekleşti. Net kar çeyreklik %8, yıllık %1 geriledi. Banka çeyrekte %13,3 öz sermaye karlılığı elde etti. Bu oran, bir önceki çeyrekteki %16,5'in gerisinde kaldı. TL krediler çeyreklik %10 arttı ve sektör ortalamasının hafif gerisinde kalırken, YP krediler %5 artışla sektörün üzerinde seyretti. Net faiz geliri çeyreklik %29 artarken, TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerden elde edilen gelir bu artışta etkili oldu. Ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik %13 artarken, operasyonel giderler %22 yükseldi. İnsan kaynakları harici giderler %39 arttı. Vergi giderindeki artış net karı olumsuz etkiledi. Net risk maliyeti, 4Ç25'te 234 baz puan, 2025'te 187 baz puan oldu.

2026 beklentileri: Banka 2026'da yaklaşık %35 TL kredi büyümesi, 60 baz puan NFM iyileşmesi, %40 ücret ve komisyon geliri artışı, %45 operasyonel gider artışı, 200 baz puan net risk maliyeti, TÜFE üzerinde öz sermaye karlılığı hedefliyor.

TL kredi büyümesi sektörün hafif altında - TL krediler çeyreklik %10, yıllık %29 artarken, sektör ortalaması olan çeyreklik %11 ve yıllık %43'ün altında kaldı. YP krediler çeyreklik %5 büyürken, bu oran sektör ortalaması olan %4'ün hafif üzerinde seyretti. Fonlama tarafında, TL mevduat, %5 sektör ortalamasının üzerinde çeyreklik %12 arttı. YP mevduat dolar cinsinden çeyreklik %3 arttı. Toplam TL mevduatın payı %64 ile hafif artarken, TL vadesiz mevduatın payı %33'e hafif yükseldi. TL kredi-mevduat oranı %64'e gerilerken sektör ortalaması olan %86'nın altında kaldı.

TL kredi-mevduat makası daraldı - TL kredi getirilerinin mevduat maliyetindeki gerilemeden daha hızlı düşmesiyle TL kredi-mevduat makası çeyreklik 1,4 puan azalarak %6,7'ye geriledi. YP makası ise %6,9'a hafif arttı. Bankanın TÜFEX portföyü, bir önceki çeyreğe göre 34 milyar TL daha artarak 439 milyar TL'ye ulaştı ve bu da takip ettiğimiz bankalar arasında en yüksek rakam oldu. TÜFEX gelirleri, çeyreklik 5,5 milyar TL artarak 27,7 milyar TL'ye yükseldi. Swap maliyetleri bir önceki çeyreğe göre %65 artarak 6,1 milyar TL oldu. Hesaplamalarımıza göre swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik 27 baz puan artarak %2,61 oldu. Bankanın kendi rakamlarına göre swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM, bir önceki çeyreğe göre 30 baz puan artarak %2,9 oldu.

Karşılık oranı arttı - Takipteki kredi oranı 13 baz puan artışla sektör ortalamasının üzerinde %4,0 oldu. Takipteki kredilere ayrılan karşılık oranı %50 seviyesinde kaldı. İkinci aşama ve yeniden yapılandırılmış kredilerin payı hafif arttı. Toplam karşılık oranı %3,3 ile hafif iyileşse de takip ettiğimiz bankalar arasında en düşük seviyede gerçekleşti. Net risk maliyeti, 4Ç25'te 234 baz puan ve 2025'te 187 baz puan oldu.

Ücret ve komisyon geliri artışı güçlü ancak operasyonel giderlerdeki artışın altında kaldı - Ücret geliri çeyrekten çeyreğe %13 artarken, işletme gideri artışı %22 oldu. İnsan kaynakları dışı maliyetler çeyrekten çeyreğe %39 arttı.

Sermaye Yeterlilik Oranı - Konsolide sermaye yeterlilik oranı %16,2 (+90 baz puan) olup, %11,6 yasal gereksiniminin üzerinde gerçekleşti. CET-1 oranı ise %10,3 gerçekleşerek, %8,1 yasal eşik üzerinde kaldı.

Değerleme - Hisse son bir yılda %155 artarken BIST-100 endeksine göre %90 daha iyi performans gösterdi. 2025 tahminlerimize göre 1,64x PD/DD çarpanlarından işlem gören Halkbank için 50,00 TL hedef fiyatımızı ve NÖTR görüşümüzü koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727