

Halkbank

TUT

2025 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 9%

Gerçekleşen ve Tahminler

Halkbank 2025 yılının ilk çeyreğinde beklentilerin üzerinde TL 7.1 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı, bizim ve piyasa ortalama tahmini olan TL 6.1 milyar göre daha iyi gözüküyor. Bankanın 2025 ilk çeyrek yıllıklandırılmış özkaynak karlılığı %18 olurken karlılığın çeyrek bazında %81, yıllık bazda ise %46 arttığını görüyoruz. Beklentilerden daha düşük gelen net trading kayıpları ve karşılık giderleri tahminlerimizle tahminimizle gerçekleşen rakamlar arasındaki sapmayı açıklıyor. Kredi spreadlerindeki hafif artışa rağmen swaplara göre düzeltilmiş marjdaki 144baz puanın yükselmesinin itici gücü kuvvetli artan TÜFEX gelirleri oldu. Banka, bu çeyrekte yıllık enflasyon varsayımını %41 olarak kullandı ve bunun sonunda TÜFEX geliri TL 30 milyar düzeyine yükseldi. Bunun yanında çeyrekte %16 artan ücret ve komisyon gelirleri ile beklentilere göre daha düşük gelen net trading zararları ile karşılık giderleri karı desteklemiş gözüküyor. Ayrıca bu çeyrekte yazılan TL 1.8 milyar düzeyindeki ertelenmiş vergi geliri de karı yükselten diğer bir faktör.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Marjlar güçlü TÜFEX gelirleri ile genişledi. Swaplara göre düzeltilmiş marj bir önceki çeyreğe göre 144 baz puan genişledi. Burada TL kredi spreadlerinin yaklaşık 20 baz puan yükseldiğini görüyoruz. Marjdaki güçlü artış daha çok çeyrekte TL 30 milyar gelir yazılan TÜFEX portföyü kaynaklı. Banka, bu çeyrekte yıllık enflasyon varsayımını %41 olarak kullandı. Bu rakam benzer bankaların kullandıkları varsayımların üzerinde bir rakam. Özellikle ilk çeyreğin sonunda piyasalarda yaşanan türbülans ve faiz artırımı sonucunda bankanın bu sene için belirlediği %4'lük net faiz marjı için önemli aşağı yönlü riskler oluşmuş durumda.

Ücret ve komisyon gelirleri çeyrekte yatay kaldı. Ücret ve komisyon gelirleri çeyrekte 16 yükselerek TL 12 milyarı aştı. Ödeme sistemleri yanında, ılımlı kredi büyümesine bağlı olarak diğer komisyon gelir kalemlerinin de hareketlendiğini görüyoruz. Önümüzdeki çeyreklerde komisyon gelir artış momentumunun korunacağını düşünüyoruz.

Fiyat Bilgileri

TL

Kapanış	20.26
12 Aylık Hedef Fiyat*	22.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	20.00
Piyasa Değeri (mn)	145,564
Halka Açık PD (mn)	12,358
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	946.0
Hisse sayısı (Adet mn)	7,185
Takas Saklama Oranı (%)	8
Yabancı Oranı (%)	1

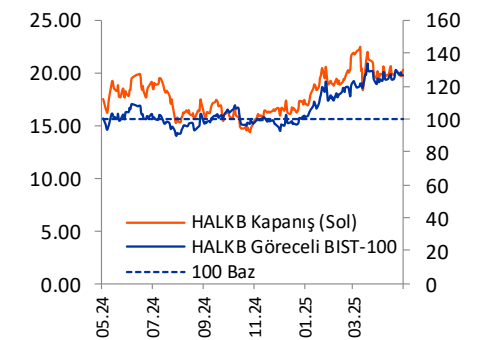
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	0.7	25.1	17.2
ABD \$	-1.0	14.4	-2.3
BIST-100 Relatif	1.6	30.9	28.1

Çarpanlar

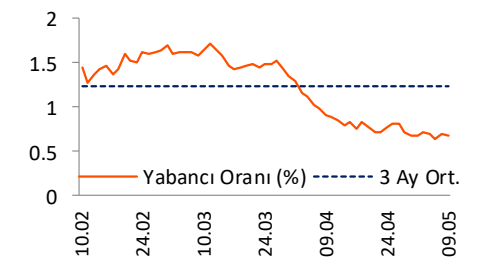
	2024	2025	2026
F/K	6.3	3.9	3.1
PD/DD	0.9	0.8	0.6
FD/FAVÖK	14.9	20.8	21.9

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 14.33 22.40

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 0.68



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Net risk maliyeti bu çeyrekte 55 baz puan oldu. Takibe atılan kredilerde KOBİ ve perakende krediler kaynaklı bir artış var ancak tahsilat performansı da kötü gözüküyor. Bunun yanında karşılık oranlarının da bir miktar aşağı çekilmesiyle net risk maliyeti 55 baz puan olarak gerçekleşti. Bu benzer banka ortalamalarının oldukça altında bir gerçekleşme.

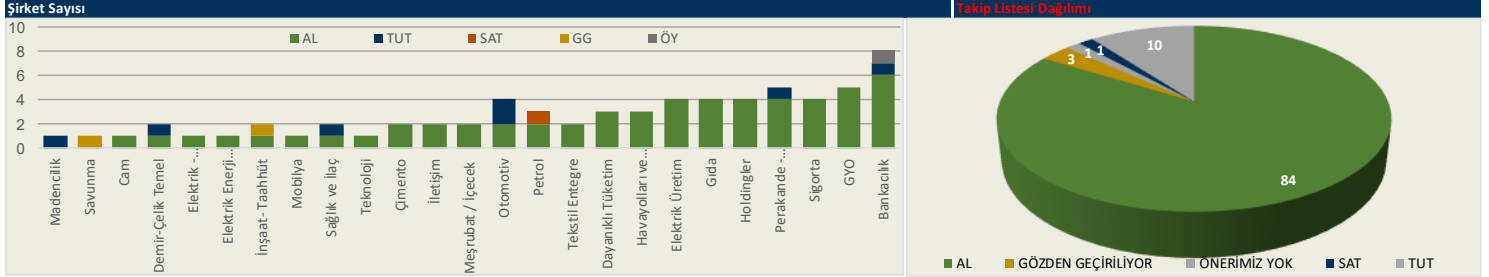
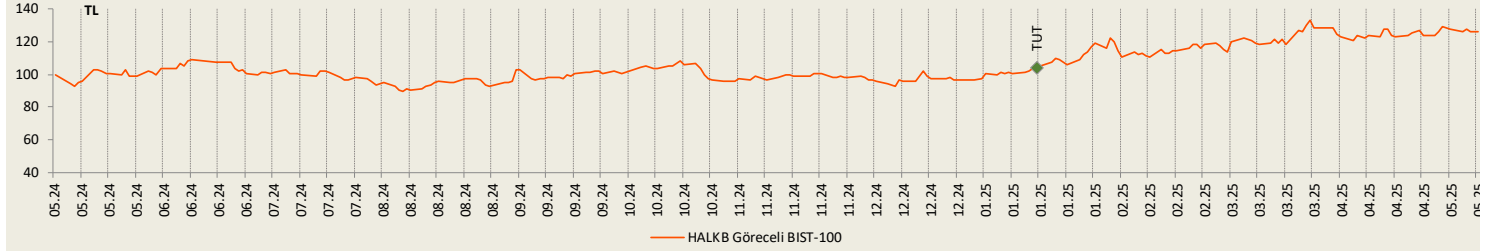
Faaliyet giderleri ilk çeyrekte de arttı. Faaliyet giderleri ilk çeyrekte %32 artarken bunda özellikle maaş ayarlamaları ve prim ödemelerinin etkili olduğunu görüyoruz. Yıllık faaliyet gider artışı ise enflasyonun altında sadece %37 düzeyinde kaldı. Bankanın maliyet odaklı yaklaşımının önümüzdeki çeyreklerde de devam etmesini öngörüyoruz. Net trading zararı ise TL 1.4 milyar olarak kaldı ki bu rakam tahminlerimizin altında. Bunun yanında ertelenmiş vergi geliri bu çeyrekte de karlılığı desteklemiş gözüküyor.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

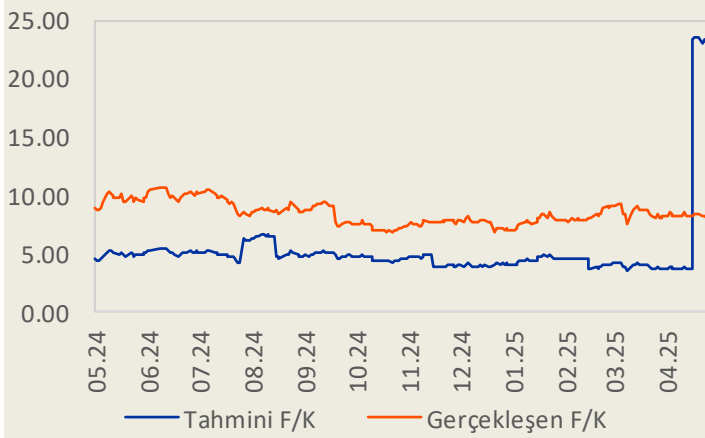
Bankanın son çeyrek karı beklentilerin üzerinde ancak tepkinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz. Net faiz gelirini TÜFEX gelirlerinin desteklemesi, düşen net trading zararları, düşük seyreden karşılık giderleri ve ertelenmiş vergi geliri toplam karı destekledi. Önümüzdeki çeyreklerde faiz indirimlerinin banka için kritik önemde olumlu bir gelişme olacağını düşünüyoruz. Bankanın belirlediği %4'lük net faiz marjı için önemli aşağı yönlü riskler bulunuyor.

Halkbank

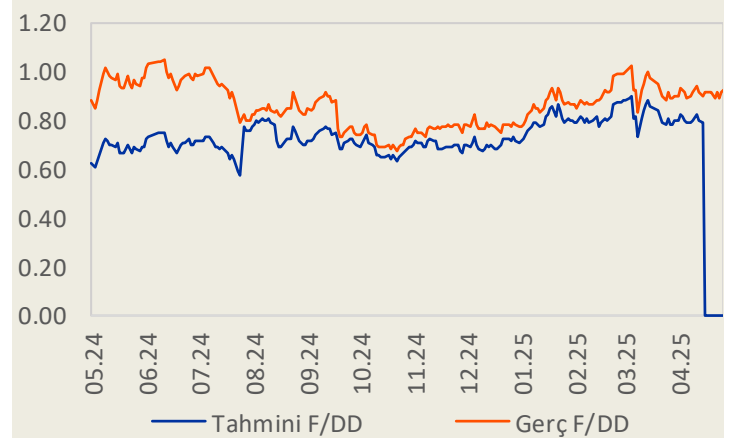
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.