

Son Fiyat	49,10
HEDEF FİYAT	100,00
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	103,67%
Piyasa Değeri (mln TL)	352.773
Piyasa Değeri (mln \$)	8.074
F/K	13,00
PD/DD	1,62
Hisse Sayısı (mln lot)	7.185
FDPO (%)	8,49
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	992



ORTAKLIK YAPISI	%
Türkiye Varlık Fonu	91,49
Diğer	8,51

HALKB	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	3,81	15,91	155,20
Getiri (\$)	3,77	14,59	111,60
Getiri (XU100-Rölatif)	2,86	7,10	113,12

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Net Faiz Marjı (Ç)	2,16	2,62
Net Faiz Marjı (Y)	1,55	2,62
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	49,67	53,20
Net Komisyon Büyümesi (Y)	107,77	53,20
Takipteki Alacak Oranı (%)	2,04	3,81
Özkaynak Karlılığı (Y%)	14,94	14,10
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	12,03	14,10
Kredi Büyüme (Ç)	25,52	35,95
Kredi Büyüme (Y)	16,11	35,95

Halkbank – Olumlu – 100 TL - AL

Güçlü TL iştahlı, YP'yi daha da güçlendiren reel büyüyen kompozisyon

Halkbank, 2025 4.çeyrekte 6,9 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde, bizim tahminimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:6,2 milyar TL/Pusula Yatırım:6,6 milyar TL)

Kredi büyümesi hedefler çerçevesinde ilerliyor. Zorlu koşullara rağmen, sürdürülebilir TL kompozisyonu çerçevesinde kredi büyümesi 2025 4. çeyrekte çeyreklik %13,31 yıllık %40,53 artışla 1,99 trilyon TL seviyesine yükseldi. Burada özellikle TL kompozisyona yönelik ağırlığın yönetim becerisi ve YP'ye yönelik kademeli, makroihtiyati sınırlar çerçevesinde alınan aksiyonlar kompozisyonu destekledi.

Net faiz gelirleri beklentimiz dahilinde büyüdü. 4. çeyrekte özellikle TÜFEKS değerlemesi katkısı ve net faiz marjlarındaki genişlemeyle birlikte net faiz gelirleri çeyreklik %43,14 yıllık %260,69 artışla 31,64 milyar TL oldu. Net faiz marjı %2,5 beklentisinin üzerinde 46 baz puanlık genişleme ile yılı %2,62 seviyesinden kapattı. Yeni yılda banka %4, çıkış olarak %4,5-5 net faiz marjı hedefliyor. TÜFEKS'e yönelik tarafta %20-25 arası TÜFE oluşsa dahi %28,7'den TÜFE değerlendirildiği için Ekimden Ekime TÜFEKS etkileşimi yine bankaya pozitif yansıyacaktı.

Çeyreklik bazda daralmayan ender komisyon gelirleri destek verdi. Banka, KOBİ tarafında ödeme sistemleri yönetim becerisi ve gelir dağılımını günümüze yönelik değil geleceğe yönelik katkı vermesi odağını gözetmesi çerçevesinde net ücret ve komisyon gelirleri 4. çeyrekte çeyreklik %13,22 yıllık %62,37 artışla 17,8 milyar TL oldu. Banka, 2026 yılında %30 bandında enflasyon üzeri büyüme bekliyor.

Faaliyet giderlerinde olağan artışlar yaşanıyor. Kontrollü yönetim becerisiyle birlikte maaş güncellemeleri ve karşılıkları çerçevesinde operasyonel giderler 4. çeyrekte çeyreklik %21,72 yıllık %92,59 artışla 31,21 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Banka, yeni yılda orta %40'lı operasyonel gider büyümesi bekliyor.

Aktif kalitesini yönetme çabası sürüyor. Banka, 2025 yılı boyunca ihtiyatlı yaklaşım ile birlikte karşılıklarını artırmayı sürdürdü. 4. çeyrekte çeyreklik %1,8 yıllık %603,26 artışla 11,39 milyar TL karşılık giderini daha eklemiş oldu. NPL özellikle son girişlerle birlikte %3,8 seviyesine kadar yükselse de yeni yılda normalize olacağını değerlendiriyoruz.

VUK-TFRS etkisi net karı baskılasa da güçlü etki yapamadı. Yıllan yıla çeyrekten çeyreğe önemli derecede artarak 5,68 milyar TL'ye çıkan vergi gideri kaynaklı net kar 6,9 milyar TL'de kaldı. Geçen çeyreğe paralel şekilde bir durum oluşsa idi net kar 12,6 milyar TL seviyesini görüyor olacaktı. Bu durumdan ayırıştırarak değerlendirmeleri yapmak önem arz ediyor. Banka, 2026 yılında %3-3,5 aralığında bir NPL, 100 baz puanın altında bir net kredi risk maliyeti hedefliyor.

Özsermaye karlılığını arındırma yaparak değerlendirmek gerekiyor. Özsermaye karlılığı, çeyrekten çeyreğe düşen net kar kaynaklı düşmüş görünse de vergi etkisi arındırıldığında yıllık bazda %25'leri görüp çeyreklik bazda %30'un sınırından dönecek olan bir özsermaye karlılığı takip ediyor olacaktık. Yeni yılda bunun hızlıca oluşabileceğini ve bunun değerlendirme için alan açacağını değerlendiriyoruz.

TL kompozisyon güçlü şimdi zaman YP'yi güçlendirmede. Güçlü TL kompozisyonundan yararlanan ve önümüzdeki yıllarda da yararlanmaya devam edecek banka 2025 yılını çok başarılı geçirdi. Burada özellikle 1 milyar dolarlık tavanın güçlü kullanılmasıyla birlikte yeni yılda da 1 milyar dolarlık ihraç için başvuru yapıldı. 2025 yılındaki becerinin katlanarak ve daha düşük maliyetlerle 2026 yılında da devam ettirileceğini değerlendiriyoruz. Sektörün neredeyse bilanço kompozisyonunun 1/5'inin YP olduğu noktada bankanın daha çift haneye bile ulaşmamış olması önümüzdeki dönem için önemli iyimserlik potansiyeli taşıyor.

Basel 4'e yönelik hazırlıklar yapıldı. Kredili mevduat hesaplarının, sermaye yeterlilik oranına eklenmesine dair süreçleri takip ediyor olacağız. Banka, raporlamalar yapmakta olup hazırlıklarını Temmuz'dan itibaren başlatılacak şekilde ön plana alıyor olacak. Basel 4, önceden eklemeye devam eden YKBNK haricinde tüm bankacılık için negatif etki yaparken HALKB'nin bu konuda erken aksiyon almasını önemsiyoruz.

Beklentiler yukarı yönlü değerlendirme alanı taşıyor. Banka, 2026 yılında %23 TÜFE(TCMB tahminlerini gözetici şekilde ana hedef %21), %28 politika faizi, orta %30'lu kredi büyümesi(düşük %30'lu TL, orta %20'li YP), %4 net faiz marjı, %4,5-5 yıl sonu net faiz marjı, %30 net ücret ve komisyon büyümesi, orta %40'lı operasyonel gider büyümesi, %3-3,5 bandında NPL rasyosu, 100 baz puan altında net kredi risk maliyeti, TÜFE bandında bir özsermaye karlılığı planlıyor. Bu beklentiler kredi büyümesi ve karşılık giderleri çerçevesinde pozitif değerlendirme alanı taşıdığını değerlendiriyoruz.

Finansalları vergi etkisine rağmen olumlu buluyoruz. Bu veriler çerçevesinde özellikle beklentilerde iyileştirme yapılması gerektiğini dikkate alarak HALKB nezdinde hedef fiyatımızı 70,01 TL'den 100 TL'ye yükseltiyoruz. AL tavsiyemiz devam eden banka nezdinde güçlü TL iştahı, YP'ye yönelik yapılan hazırlıklar önümüzdeki dönemi destekleyici ana katalizör olurken sürdürülebilir karlılık odağını teyit ettiği 2025 yılının ardından daha da güçlü karlılık kompozisyonunun 2026 ve sonrasında da devam edeceğini değerlendiriyoruz.

P.S: Davayı yakından takip ediyoruz. Ancak modellemelerimizde herhangi bir etkisi bulunmuyor. Banka, nezdinde modelleme yaparken kredi büyüme iştahı, makroihtiyati tedbirlerin başta TL bacağından duyarlılığı ve etkileşim potansiyelleri, önümüzde sürececek ekonomik gelişmeler ve beklentiler çerçevesinde modelliyoruz. Dava sürecini yakından takip etmekle birlikte modellemelerimize şu anda bir etkisi bulunmamaktadır.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul