

HalkBank

Marj baskısı sürüyor, vergi geliri karı destekledi

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Türkiye Halk Bankası, 2Ç26 solo finansal sonuçlarında 8.223 milyon TL net kar açıkladı (Ç/Ç -%13,5, Y/Y +%65,1). Açıklanan kar, 7.054 mn TL'lik piyasa median beklentisinin ve 7.053 mn TL'lik beklentimizin %16,6 üzerinde gerçekleşti. Çeyreklik gerilemenin kaynağı, fonlama maliyetleri ve faaliyet giderlerindeki sıçrama oldu. 3.577 milyon TL'lik vergi geliri düşüşü sınırladı.

Güçlü TÜFEKS geliri, artan swap maliyetlerini ve çekirdek marj kaybını karşılayamadı. TÜFE endeksli menkul kıymet gelirleri çeyreklik %70,5 artışla 24.984 mn TL'den 42.589 mn TL'ye yükseldi (2026 için %28 değerlendirme oranı). Bu katkıyla, net faiz gelirleri 4.460 mn TL artışla 39.307 mn TL'ye çıktı. Swap maliyetlerindeki %78,2'lik artış ise kalan iyileşmeyi de sildi ve swap dahil net faiz geliri çeyreklik %1,6 azalışla 28.088 mn TL seviyesinde gerçekleşti.

Daralmanın kaynağında; TL vadeli mevduat maliyeti 307 bp artarken, TL kredi getirisi 65 bp geriledi. Marjı belirgin şekilde yukarıda tutan unsur TÜFE endeksli menkul kıymet geliri oldu. Bankanın swap dahil net faiz marjı %2,84'ten %2,68'e geriledi.

Komisyon büyümesi sınırlı kaldı. Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik %5,9, yıllık %28,4 artışla 18.061 milyon TL'ye ulaştı. Yılın ilk yarısında komisyon geliri yıllık %31,1 büyüdü. Ancak faaliyet giderlerindeki sıçrama nedeniyle komisyonların faaliyet giderlerini karşılama oranı %52,0'den %45,6'ya geriledi.

Faaliyet giderleri çeyreğin zayıf kalemi oldu. Faaliyet giderleri çeyreklik %20,6, yıllık %50,3 artışla 39.577 milyon TL'ye yükseldi. Banka, döngüsel ücret artışlarının gider tarafındaki iyileşmeyi geçici olarak durdurduğunu belirtti. Yılın ilk yarısında faaliyet gider artışı yıllık %51,5 ile enflasyonun (Tem-26: %31,8) belirgin üzerinde seyrediyor.

Aktif kalitesinde ılımlı bozulma. Net kredi risk maliyeti 78 baz puandan 160 baz puana çıktı (kümülatif 1Y26: 120 bp). Brüt özel karşılık gideri 9.730 milyon TL'den 10.661 milyon TL'ye yükselirken, artışın esas kaynağı tahsilatların 5.668 milyon TL'den 1.536 milyon TL'ye gerilemesi oldu.

Açıklanan 2Ç26 finansal sonuçlarını, “Nötr” olarak değerlendiriyoruz. Karlılığın toparlanması TL mevduat maliyetindeki normalleşmenin hızına bağlı olmakla beraber esas toparlanmayı 4Ç26'da bekliyoruz. 2026 yıl sonu özkaynak karlılığı beklentimiz %21,7 seviyesinde bulunuyor. Yıl sonuna ilişkin revizyonlarımız sonrası 12 aylık hedef fiyatımızı 48,80 TL'den 46,38 TL olarak güncellerken “TUT” tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %25 yükseliş potansiyeline işaret ediyor. Halkbank 2026T 5,1x F/K ve 0,99 F/DD çarpanlarıyla ve ortalama %21,7 özkaynak karlılığıyla işlem görmektedir.

Tavsiye	TUT
Hedef fiyat (TL)	46,38
Artış potansiyeli (%)	25%
Önceki Tavsiye	TUT
Önceki hedef fiyat (TL)	48,80

	TL	US\$
Fiyat	37,02	0,78
BİST 100	13.779	290
US\$ (MB Alış):	47,51	
52 Hafta Yüksek:	52,50	1,19
52 Hafta Düşük:	23,38	0,57
Bloomberg Kodu:	HALKB.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	7.185
---------------------------	-------

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	265.980	5.599
Halka Açık PD:	23.938	504
Ortalama İşlem Hacmi:	2.313	53

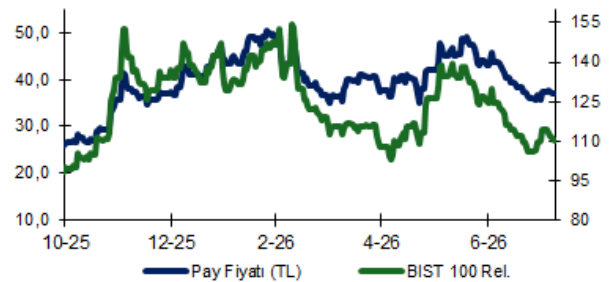
Beklenti (TL Mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	8.223	7.053	16,6%	7.054	16,6%

Net kar (TL Mn)	1Ç26	2Ç26	Çeyrek	2Ç25	Yıllık
	9.506	8.223	-13%	4.981	65%

Tahminler (TL Mn)	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
Net Kar	10.112	15.105	27.131	52.023	106.981
Özkaynak	128.406	152.565	218.333	268.896	368.074

Değerleme	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
F/K (x)	8,5	7,7	9,7	5,1	2,5
F/DD (x)	0,67	0,76	1,21	0,99	0,72
Aktif Getirisi	0,5%	0,6%	0,7%	1,1%	1,7%
Özkaynak Getirisi	8,8%	11,0%	15,2%	21,7%	34,2%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri :	-14,8	-8,2	-14,7	31,0	0,7
US\$ Getiri:	-16,2	-12,7	-22,0	11,9	-9,2
BİST 100 Relatif Getiri :	-10,3	0,2	-16,3	4,2	-17,7



Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	6A25	3A26	6A26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Menkul Kıymetler Portföyü	996.704	1.183.642	1.244.911	5,2%	24,9%	4,9%
Krediler	1.628.335	2.106.440	2.311.758	9,7%	42,0%	19,8%
Toplam Aktifler	3.650.045	4.432.822	4.721.843	6,5%	29,4%	10,0%
Mevduat	2.972.266	3.371.303	3.655.676	8,4%	23,0%	4,8%
TL Mevduat	1.874.681	2.098.876	2.307.581	9,9%	23,1%	4,1%
YP Mevduat	1.097.585	1.272.427	1.348.095	5,9%	22,8%	6,1%
Özkaynaklar	168.310	226.029	234.602	3,8%	39,4%	7,5%
Toplam Yükümlülükler	3.650.045	4.432.822	4.721.843	6,5%	29,4%	10,0%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	Haziran 25	Haziran 26	Yıllık %
Net Faiz Geliri (Swap dahil)	19.380	28.553	28.088	-1,6%	44,9%	33.644	56.641	68,4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	14.066	17.056	18.061	5,9%	28,4%	26.790	35.117	31,1%
İştirak Gelirleri	227	4.134	4.203	1,7%	1749,1%	1.779	8.337	368,6%
Ticari Kar/Zarar (Net)	-529	-914	1.881	a.d.	a.d.	-1.414	967	a.d.
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	1.145	1.858	1.125	-39,5%	-1,8%	2.428	2.983	22,9%
Karşılık Giderleri (Net)	3.663	4.073	9.134	124,3%	149,4%	5.958	13.207	121,7%
Faaliyet Giderleri	26.339	32.818	39.577	20,6%	50,3%	47.789	72.395	51,5%
Vergi Öncesi Kar	4.288	13.797	4.646	-66,3%	8,3%	9.479	18.443	94,6%
Vergi	-693	4.291	-3.577	a.d.	416,0%	-2.554	714	a.d.
Net Kar	4.981	9.506	8.223	-13,5%	65,1%	12.032	17.729	47,3%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Fonlama Yapısı	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Kredi/Mevduat Oranı	54,78%	62,48%	63,24%	0,76%	8,45%	7,92%
TL Kredi/Mevduat Oranı	61,25%	70,94%	69,93%	-1,01%	8,68%	9,06%
YP Kredi/Mevduat Oranı	43,77%	48,53%	51,79%	3,26%	8,02%	6,13%
Vadesiz Mevduat/Mevduat	25,74%	29,48%	29,11%	-0,37%	3,37%	0,51%
Vadeli Mevduat/Mevduat	74,26%	70,52%	70,89%	0,37%	-3,37%	-0,51%
Aktif Kalitesi	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Takipteki Kredi Oranı	2,78%	4,21%	4,39%	0,18%	1,61%	0,43%
Net Kredi Riski Maliyeti	0,92%	0,78%	1,60%	0,82%	0,68%	-0,45%
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	0,74%	0,78%	1,20%	0,42%	0,47%	-0,16%
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	88,37%	87,15%	86,22%	-0,93%	-2,15%	-0,72%
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	8,84%	8,64%	9,38%	0,74%	0,54%	0,29%
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	101,79%	75,53%	74,43%	-1,10%	-27,37%	-7,97%
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	9,35%	8,44%	8,73%	0,30%	-0,62%	-1,96%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	11,88%	11,18%	11,86%	0,68%	-0,02%	-1,71%
Sermaye Yeterliliği Oranı	14,80%	13,40%	14,05%	0,65%	-0,75%	-2,13%
Kaldıraç	21,7	19,6	20,1	0,52	(1,56)	0,47
Kredi Kırımları	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
TL Krediler/Krediler	70,51%	70,68%	69,80%	-0,89%	-0,71%	-0,13%
YP Krediler/Krediler	29,50%	29,32%	30,20%	0,89%	0,70%	0,12%
TL Mevduat/Mevduat	63,07%	62,26%	63,12%	0,87%	0,05%	-0,43%
YP Mevduat/Mevduat	36,93%	37,74%	36,88%	-0,87%	-0,05%	0,43%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)

	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	0,58%	0,87%	0,72%	-0,15%	0,14%	0,05%
Özkaynak Karlılığı	12,20%	17,11%	14,28%	-2,83%	2,08%	0,97%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	2,41%	2,84%	2,68%	-0,16%	0,27%	0,36%
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	0,73%	0,87%	0,79%	-0,08%	0,06%	0,05%
Özkaynak Karlılığı	15,07%	17,11%	15,67%	-1,45%	0,60%	0,52%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	2,18%	2,84%	2,75%	-0,09%	0,58%	0,56%
Verimlilik Rasyoları	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	3,07%	3,01%	3,46%	0,45%	0,39%	0,46%
Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler	1,64%	1,56%	1,58%	0,01%	-0,06%	-0,13%
Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	53,40%	51,97%	45,64%	-6,34%	-7,77%	-11,39%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
Şişli /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com