

HalkBank

Beklenti Üzeri Net Kar, Marjlarda Güçlenme

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Türkiye Halk Bankası, 4Ç25 solo finansal sonuçlarında net karını çeyreklik bazda %15,2 düşükle 6,927 milyar TL seviyesinde açıkladı. Açıklanan net kar, bizim ve piyasa medyan beklentisi olan 6,241 milyar TL'nin %11 üzerinde gerçekleşti. Bu doğrultuda bankanın 2025 yılı toplam net karı %79,6 artışla 27,131 milyar TL'ye ulaştı.

Çeyreklik bazda gerileyen net karda, düzenlemeler kaynaklı vergi giderlerindeki yüksek artış etkili oldu. Banka'nın vergi öncesi karı çeyreklik bazda %61,8 artarken, vergi gideri 5,675 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: 383 milyon TL vergi geliri). Banka'nın çeyreklik öz kaynak karlılığı %13,3 seviyesine gerilerken, aktif karlılığı %0,7 seviyesine geriledi.

Halkbank'ın net faiz geliri çeyreklik bazda %29 artış kaydederken, Banka bu çeyrekte swap maliyetleri tarafında kar gerçekleştirdi. Bu doğrultuda swap dahil net faiz geliri çeyreklik bazda %87 artış gösterdi. Halkbank, 2025 yılında net faiz gelirini yıllık bazda %134 artırırken, swap dahil net faiz gelirlerinde %1.643 oranında artış kaydetti. Banka'nın net faiz marjı çeyreklik bazda 153 bp artışla %3,6 seviyesine yükselirken, 2025 yılını %2,6 net faiz marjı ile tamamladı (2024: %0,2).

Halkbank'ın takipteki kredi oranı 0,1 puan sınırlı artışla, %4 seviyesine yükselirken, beklenen zarar karşılıkları (net) çeyreklik bazda %10,6 artış kaydetti. Bu doğrultuda Banka'nın sorunlu kredileri karşılama oranı %82 seviyesine yükseldi (3Ç25: %80). Halkbank'ın net kredi riski maliyeti çeyreklik bazda 199 bp seviyesinde gerçekleşirken, 2025 yılını 132 bp seviyesinde tamamladı.

Diğer gelirler tarafında, Halkbank'ın net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik bazda %13 artış kaydederek 17,8 milyar TL'ye yükseldi. Bu doğrultuda Banka'nın net ücret ve komisyon gelirleri 2025 yılını yıllık bazda %53,2 artışla 60,312 milyar TL seviyesinde tamamladı. Öte yandan, Banka'nın iştirak gelirleri çeyreklik bazda %199 artışla 7,066 milyar TL olarak gerçekleşirken, 2025 yılını toplam 11,208 milyar TL seviyesinde tamamladı (2024: 1,061 milyar TL).

Giderler tarafında, bankanın faaliyet giderleri 4Ç25'te %21,7 artışla 31,215 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu doğrultuda Halk Bankası'nın komisyon gelirlerinin faaliyet giderlerini karşılama oranı %57 seviyesine geriledi.

Açıklanan 4Ç25 finansal sonuçlarını, beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kar doğrultusunda "Sınırlı Pozitif" olarak değerlendiriyoruz. Halkbank'ın 46,32 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 53,9 TL seviyesine yükseltirken "TUT" tavsiyemizi sürdürüyoruz. Hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %10 yükseliş potansiyeline işaret ediyor. Halkbank 2026T 5,6 F/K ve 1,27 F/DD çarpanlarıyla ve %26,3 ortalama öz kaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Tavsiye	TUT
Hedef fiyat (TL)	53,9
Artış potansiyeli (%)	10%
Önceki Tavsiye	TUT
Önceki hedef fiyat (TL)	46,32

	TL	US\$
Fiyat	49,10	1,12
BİST 100	13.934	319
US\$ (MB Alış):	43,69	
52 Hafta Yüksek:	50,45	1,16
52 Hafta Düşük:	18,33	0,48
Bloomberg Kodu:	HALKB.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 7.185

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	352.773	8.074
Halka Açık PD:	31.750	727
Ortalama İşlem Hacmi:	1.770	177

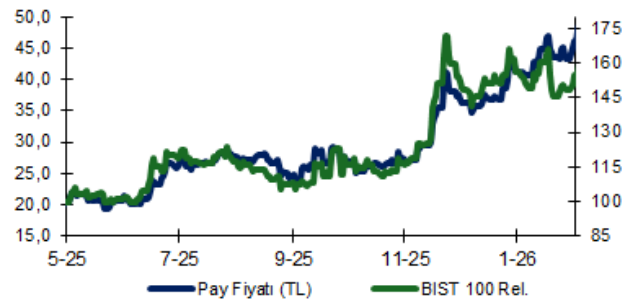
Beklenti (TL Mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	6.927	6.241	11,0%	6.241	11,0%

	3Ç25	4Ç25	Çeyrek	4Ç24	Yıllık
Net kar (TL Mn)	8.171	6.927	-15%	3.888	78%

Tahminler (TL Mn)	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
Net Kar	10.112	15.105	27.131	63.284	113.587
Öz kaynak	128.406	152.565	218.333	277.547	375.313

Değerleme	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
F/K (x)	8,5	7,7	13,0	5,6	3,1
F/DD (x)	0,67	0,76	1,62	1,27	0,94
Aktif Getirisi	0,5%	0,6%	0,7%	1,3%	1,9%
Öz kaynak Getirisi	8,8%	11,0%	15,2%	26,3%	35,6%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri :	15,9	66,8	79,5	155,2	33,5
US\$ Getiri:	14,6	61,4	67,6	111,6	31,0
BİST 100 Relatif Getiri :	6,5	31,4	43,4	79,6	7,9



Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	12A24	9A25	12A25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Menkul Kıymetler Portföyü	783.143	1.124.276	1.186.846	5,6%	51,5%	51,5%
Krediler	1.431.297	1.746.188	1.915.010	9,7%	33,8%	33,8%
Toplam Aktifler	3.008.250	4.028.955	4.292.781	6,5%	42,7%	42,7%
Mevduat	2.381.754	3.167.963	3.487.119	10,1%	46,4%	46,4%
TL Mevduat	1.610.319	1.970.309	2.216.157	12,5%	37,6%	37,6%
YP Mevduat	771.436	1.197.654	1.270.962	6,1%	64,8%	64,8%
Özkaynaklar	152.565	197.947	218.333	10,3%	43,1%	43,1%
Toplam Yükümlülükler	3.008.250	4.028.955	4.292.781	6,5%	42,7%	42,7%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	Aralık 24	Aralık 25	Yıllık %
Net Faiz Geliri (Swap dahil)	5.365	18.441	34.477	87,0%	542,6%	4.964	86.561	1643,7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	10.963	15.722	17.800	13,2%	62,4%	39.367	60.312	53,2%
İştirak Gelirleri	2	2.363	7.066	199,0%	a.d.	1.061	11.208	956,4%
Ticari Kar/Zarar (Net)	2.956	761	-9.188	a.d.	a.d.	11.350	-9.840	a.d.
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	2.041	4.797	3.229	-32,7%	58,2%	5.193	10.453	101,3%
Karşılık Giderleri (Net)	-514	8.650	9.567	10,6%	a.d.	-6.053	24.175	a.d.
Faaliyet Giderleri	16.208	25.645	31.215	21,7%	92,6%	59.478	104.649	75,9%
Vergi Öncesi Kar	5.633	7.789	12.602	61,8%	123,7%	8.510	29.870	251,0%
Vergi	1.745	-383	5.675	-1582,7%	225,3%	-6.595	2.739	a.d.
Net Kar	3.888	8.171	6.927	-15,2%	78,2%	15.105	27.131	79,6%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Fonlama Yapısı	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Kredi/Mevduat Oranı	60%	55%	55%	-0,2%	-5,2%	-5,2%
TL Kredi/Mevduat Oranı	66%	61%	60%	-1,2%	-5,4%	-5,4%
YP Kredi/Mevduat Oranı	47%	45%	46%	1,0%	-1,3%	-1,3%
Vadesiz Mevduat/Mevduat	25%	27%	29%	1,4%	3,2%	3,2%
Vadeli Mevduat/Mevduat	75%	73%	71%	-1,4%	-3,2%	-3,2%
Aktif Kalitesi	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Takipteki Kredi Oranı	2,1%	3,8%	4,0%	0,1%	1,9%	1,9%
Net Kredi Riski Maliyeti	-0,07%	1,88%	1,99%	0,1%	2,1%	2,1%
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	-0,42%	1,13%	1,32%	0,2%	1,7%	1,7%
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	89,5%	87,4%	86,9%	-0,5%	-2,6%	-2,6%
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	8,4%	8,8%	9,1%	0,3%	0,7%	0,7%
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	140,9%	80,5%	82,4%	1,9%	-58,5%	-58,5%
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	10,4%	10,3%	10,7%	0,4%	0,3%	0,3%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	11,5%	12,7%	13,6%	0,8%	2,0%	2,0%
Sermaye Yeterliliği Oranı	14,8%	15,5%	16,2%	0,7%	1,3%	1,3%
Kaldıraç	19,7	20,4	19,7	0,69	0,06	0,06
Kredi Kırımları	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
TL Krediler/Krediler	73,8%	69,4%	69,7%	0,3%	-4,1%	-4,1%
YP Krediler/Krediler	25,3%	30,6%	30,3%	-0,3%	5,0%	5,0%
TL Mevduat/Mevduat	67,6%	62,2%	63,6%	1,4%	-4,1%	-4,1%
YP Mevduat/Mevduat	32,4%	37,8%	36,4%	-1,4%	4,1%	4,1%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)

	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	0,5%	0,9%	0,7%	-0,19%	0,14%	0,14%
Özkaynak Karlılığı	10,7%	17,8%	13,3%	-4,54%	2,61%	2,61%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	0,8%	2,1%	3,6%	1,53%	2,83%	2,83%
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	0,6%	0,8%	0,7%	-0,03%	0,17%	0,17%
Özkaynak Karlılığı	11,0%	15,9%	15,2%	-0,76%	4,17%	4,17%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	0,2%	2,1%	2,6%	0,42%	2,36%	2,36%
Verimlilik Rasyoları	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	2,2%	2,7%	3,0%	0,33%	0,80%	0,80%
Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler	1,5%	1,6%	1,7%	0,07%	0,22%	0,22%
Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	68%	61%	57%	-4,28%	-10,62%	-10,62%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

**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 dayanılarak 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