

HalkBank

Marjlarda sınırlı gerileme

Sevgi Onur

Analist

sonur@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

HalkBank 2Ç24 solo finansal sonuçlarında, daha önce ayrılmış ihtiyatlı karşılıkların çözülmesinin desteği ile, piyasa beklentisinin üzerinde 3,440 milyon TL net kar açıkladı. (Çeyrek bazda %29 düşüş). Açıklanan net kar bizim 2,764 milyon TL beklentimizin ve 2,906 milyon TL piyasa beklentisinin %24 ve %18 üzerinde gerçekleşmiş oldu.

6 aylık kar 8,258 milyon TL olup geçen yıla göre %67 artmıştır. Ortalama özkaynak karlılığı Mart 2024'deki %14,8 seviyesinden %12,6 seviyesine gerilemiştir ve takip ettiğimiz bankalar arasındaki en düşük seviyededir.

Çekirdek bankacılık gelirleri beklentimizden zayıf gerçekleşmiştir. Faaliyet giderleri ve kredi karşılıkları ise pozitif sürpriz yaparak beklentimizden düşük gelmiştir. 8,3 milyar TL ticari zarar karlılığı önemli ölçüde baskılamıştır. Banka 121 milyon TL temettü geliri elde etmiştir.

Hisse için hafif pozitif bir etki bekliyoruz. 21,44 TL olan hedef fiyatımızın %40 artış potansiyeli bulunmaktadır. "TUT" tavsiyemizi koruyoruz. Banka için 2024 yılında %106 kar artışı modelliyoruz. Hisse 2025T 2,7x F/K ve 0,62x F/DD çarpanlarıyla (Benzerlerine göre %15 iskontolu) ve %24,9 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Net faiz marjında (düzeltilmiş) sınırlı gerileme. Net faiz marjı, çeyrek bazda sınırlı 70 baz puan zayıflayarak -%0,7 seviyesine gerilemiştir. Kümülatif bazda ise yıl sonundaki %1,5 seviyesinden -%0,4 seviyesine gerilemiştir. Bankanın Tüfe endekslü kağıtları değerlemede, diğer bankalardan farklı olarak, %60 oranını kullanması sebebiyle (1Ç24: %65) bu kağıtların gelirleri çeyrek bazda %11 düşerek 24,8 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Swap fonlama maliyetleri ise 13,3 milyar TL seviyesinde sabittir. TL kredi-mevduat makası hala negatiftir. Ancak toplam kredi-mevduat makasındaki 46 baz puan toparlanma olumludur. Çekirdek net faiz marjı ise -%5,5 seviyesinde oldukça zayıftır.

Ücret ve komisyon gelirlerinde rakiplerinin üzerinde çeyrek bazda artış. Diğer bankalarda görülen trendin aksine çeyrek bazda artış hızı toparlanarak, 1Ç24'deki %16,7 seviyesinden %19,4 seviyesine yükselmiştir. Bu rakiplerinin üzerindedir. Yıllık bazda büyüme ise %144 olup (VAKBN: %129) kamu mevduat bankalarının yıllık %134 büyümesinin üzerindedir.

Tavsiye	TUT
Hedef fiyat (TL)	21.44
Artış potansiyeli (%)	40%
Önceki Tavsiye	TUT
Önceki hedef fiyat (TL)	21.44

	TL	US\$
Fiyat	15.29	0.46
BİST 100	9,829	294
US\$ (MB Alış):	33.46	
52 Hafta Yüksek:	20.24	0.66
52 Hafta Düşük:	11.34	0.39
Bloomberg Kodu:	HALKB.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 7,185

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	109,855	3,283
Halka Açık PD:	9,887	295
Ortalama İşlem Hacmi:	1,076	131

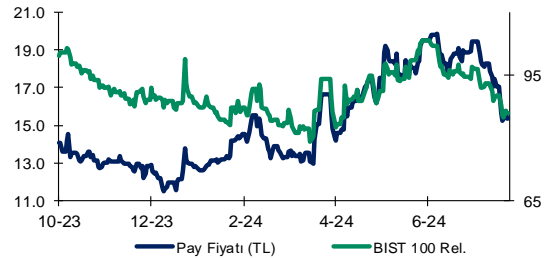
Beklenti (TL Mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	3,440	2,764	24%	2,906	18%

	1Ç24	2Ç24	Çeyrek	2Ç23	Yıllık
Net kar (TL Mn)	4,818	3,440	-29%	699	392%

Tahminler (TL Mn)	2021A	2022A	2023A	2024T	2025T
Net Kar	1,508	15,266	10,112	20,844	40,246
Özkaynak	43,500	89,844	128,406	147,734	175,853

Değerleme	2021A	2022A	2023A	2024T	2025T
F/K (x)	7.4	4.3	8.5	5.3	2.7
F/DD (x)	0.26	0.74	0.67	0.74	0.62
Aktif Getirisi	0.2%	1.3%	0.6%	0.9%	1.4%
Özkaynak Getirisi	3.5%	22.9%	9.3%	15.1%	24.9%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri :	-18.9	-12.5	7.4	8.7	27.6
US\$ Getiri :	-20.4	-15.9	-1.7	-12.3	12.1
BİST 100 Relatif Getiri :	-8.7	-9.1	0.3	-14.7	-3.0



TL kredilerde daralma ile negatif ayrışma. Banka TL kredilerdeki %1,1 çeyreksele daralma ile negatif ayrılmaktadır. Bu takip ettiğimiz bankalar arasındaki en zayıf performanstır. Kamu bankalarında %0,1 çeyreksele daralma gerçekleşmiştir. YP krediler (\$ bazında) çeyreksele %15,1 (Kamu: +%15,1) artmıştır. TL pazar payı çeyreksele 60 baz puan azalarak %11,3 seviyesine gerilemiştir.

Tüketici kredilerinde devam eden gerileme. Toplam tüketici kredileri 1Ç24'deki %2,8 daralmanın ardından %3,2 daralmış, toplam krediler içindeki ağırlığı ise 60 baz puan azalarak %9,5 seviyesine gerilemiştir. Konut kredileri 1Ç24'deki %3,4 düşüşün ardından %3,5 daralmıştır. Taahhüt kredileri 1Ç24'deki %11,1 düşüşü takiben %3,7 artmıştır. İhtiyaç kredileri ise 1Ç24'deki %2,1 düşüşten sonra %18,4 oranında sert gerilemiştir. Toplam tüketici kredilerinde çeyreksele pazar payı 70 baz puan azalmıştır.

Taksitli ticari kredilerde sert pazar payı kayıpları. Taksitli ticari krediler 1Ç24'deki %5,6 artışın ardından %37,5 azalmıştır. Banka çeyreksele bazda 680 baz puan pazar payı kaybetmiştir ve en sert kayıp bu segmenttedir.

Kredi kartları büyümesi de hız kaybederek 1Ç24'deki %11,3 seviyesinden %4,8 seviyesine gerilemiştir. Banka çeyreksele bazda 10 baz puan pazar payı kaybetmiştir.

TL mevduatlarda kuvvetli artış, vadesiz mevduatlarda pazar payı kayıpları. TL mevduatları 1Ç24'deki %0,9 düşüşün ardından %24,5 artmıştır. (Kamu: %20,6). YP tarafı ise %11,3 azalmıştır (Kamu: -%9,5). TL pazar payı çeyreksele 60 baz puan artarak %13,4 seviyesine yükselmiştir.

TL kredi-mevduat rasyosu, 18,8 puan azalarak oldukça düşük %72,6 seviyesine gerilemiştir. Vadesiz ağırlığı 420 baz puan azalarak %25 seviyesine, pazar payı ise 60 baz puan azalarak %9,5 seviyesine gerilemiştir.

Kredi kartları TGA rasyosunda sert artış. TGA rasyosu %1,5 seviyesinde sabittir. Tüketici kredileri ve kredi kartları TGA oranı çeyreksele bazda 40 baz puan ve 10 puan artarak %3,0 ve %2,6 seviyesine yükselmiştir.

Kredi riski maliyetinde iyileşme. Net kredi riski maliyeti, karşılık iptalleri ile 55 baz puandan -51 baz puana gerilemiştir. (VAKBN: -77 baz puan).

Kredi karşılık oranlarında gerileme. İkinci ve üçüncü aşama kredi karşılık oranları daha önceden ayrılmış ihtiyatlı karşılıkların çözümlenmesine paralel 650 ve 450 baz puan azalarak %20,8 ve %74,6 seviyelerine gerilemiştir. Toplam karşılık oranı 50 baz puan azalarak %3,3 seviyesine gerilemiştir. (VAKBN: %3,3). İkinci aşama kredilerin toplam krediler içindeki ağırlığı 80 baz puan artarak %7,2 seviyesine yükselmiştir.

Faaliyet giderlerinde çeyreksele düşüş. Faaliyet giderleri çeyreksele bazda %12 azalmıştır. Yıllık bazda artış ise %16,9 seviyesinde sınırlıdır.

Sermaye yeterliliğinde sınırlı zayıflama. SYR ve çekirdek sermaye yeterlilik rasyoları çeyreksele bazda 10 baz puan zayıflayarak %13,1 ve %11,7 seviyelerine gerilemiştir. Çekirdek sermaye yeterlilik rasyosu ise %9,4 seviyesinde zayıftır. Kamu bankaları sermaye yeterlilik rasyoları 2Ç24'de çeyreksele bazda ortalama 76 baz puan iyileşmiştir.

Özet Bilanço

(mn TL, Konsolide Olmayan)	Mart 23	Mart 24	Haziran 24	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Yılbaşı Fark
Nakit Değerler ve TCMB	153,081	351,340	484,573	37.9%	152.2%	77.0%
Bankalar	8,393	14,581	23,683	62.4%	114.0%	49.7%
Para Piyasaları	0	0	0	-	-	-
Menkul Kıymetler Portföyü	439,032	653,759	657,599	0.6%	33.2%	12.5%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarar Yansıtılan	44,282	38,223	73,189	91.5%	23.0%	88.8%
Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan	100,380	137,382	139,066	1.2%	39.0%	20.9%
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Vartıklar	294,370	478,154	445,345	-6.9%	33.3%	3.4%
Türev Finansal Vartıklar	3,300	2,413	1,069	-55.7%	-92.0%	-71.8%
Krediler	984,213	1,307,792	1,346,761	3.0%	12.7%	7.6%
TL Krediler	803,012	1,015,460	1,004,118	-1.1%	5.0%	0.9%
YP Krediler	181,202	292,332	342,644	17.2%	43.7%	33.6%
Donuk Alacaklar	17,820	19,268	20,902	8.5%	16.7%	12.7%
Beklenen Zarar Karşılıkları	52,587	50,609	45,731	-9.6%	-10.7%	-5.8%
Aktif Toplamı	1,617,922	2,414,878	2,611,039	8.1%	33.9%	18.9%
Mevduat	1,269,386	1,973,555	2,161,565	9.5%	42.3%	15.4%
TL Mevduat	789,735	1,111,578	1,383,422	24.5%	55.0%	23.3%
YP Mevduat	479,650	861,977	778,143	-9.7%	24.1%	3.6%
Alınan Krediler	12,685	21,376	31,383	46.8%	97.6%	84.7%
Para Piyasalarına Borçlar	69,638	116,965	124,890	6.8%	-12.8%	518.8%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	10,858	11,249	7,067	-37.2%	-29.7%	-23.6%
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	1,463	3,437	3,683	7.1%	15.3%	21.6%
Sermaye Benzeri Krediler	28,385	45,124	37,732	-16.4%	2.3%	-10.4%
Özkaynaklar	119,936	133,093	136,081	2.2%	16.6%	6.0%
Pasif Toplamı	1,617,922	2,414,878	2,611,039	8.1%	33.9%	18.9%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu

(mn TL, Konsolide Olmayan)	1Ç23	1Ç24	2Ç24	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Haziran 23	Haziran 24	Yıllık Fark
Faiz Gelirleri	48,859	136,020	161,286	18.6%	184.2%	105,604	297,307	181.5%
Kredilerden Alınan Faizler	27,966	89,965	106,722	18.6%	196.7%	63,935	196,687	207.6%
Bankalardan Alınan Faizler	134	941	979	4.0%	359.1%	347	1,920	453.1%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	20,554	41,019	44,209	7.8%	115.8%	41,040	85,228	107.7%
Faiz Giderleri	32,972	122,775	151,535	23.4%	191.9%	84,880	274,310	223.2%
Mevduata Verilen Faizler	29,617	108,738	135,125	24.3%	197.2%	75,089	243,863	224.8%
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	126	336	1,642	388.0%	762.6%	316	1,978	526.1%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	1,268	10,182	12,743	25.1%	279.8%	4,623	22,925	395.9%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	1,152	2,232	518	-76.8%	-78.8%	3,593	2,750	-23.5%
Net Faiz Geliri	15,887	13,246	9,751	-26.4%	101.6%	20,723	22,997	11.0%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	2,997	8,020	9,573	19.4%	127.5%	7,206	17,593	144.2%
Temettü Gelirleri	1	850	121	-9.1%	113.6%	27,929	40,591	45.3%
Ticari Kar/Zarar (Net)	-315	-11,577	-8,336	-28.0%	674.1%	-1,392	-19,912	1330.5%
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,522	4,536	3,704	-18.3%	-21.9%	7,264	8,240	13.4%
Faaliyet Brüt Karı	21,092	15,075	14,814	-1.7%	16.1%	33,846	29,889	-11.7%
Faaliyet Giderleri	15,375	15,698	13,884	-11.6%	39.9%	25,298	29,582	16.9%
Karşılıklar Öncesi Brüt Kar	5,716	-623	930	-249.3%	-67.2%	8,547	307	-96.4%
Beklenen Zarar Karşılıkları	1,013	5,599	-3,258	-158.2%	-1027.0%	1,364	2,341	71.6%
Diğer Karşılıklar	19	119	-91	-175.8%	-	37	29	-22.2%
Net Faaliyet Karı	4,685	-6,341	4,278	-167.5%	73.9%	7,146	-2,063	62.9%
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	0	0	0	-	-	0	0	-
Vergi Öncesi Kar	4,685	-6,341	4,278	-167.5%	73.9%	7,146	-2,063	83.9%
Vergi Karşılığı	429	-11,159	838	-107.5%	-52.4%	2,191	-10,321	-570.9%
Net Dönem Karı	4,256	4,818	3,440	-28.6%	392.3%	4,955	8,258	66.7%

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 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
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com