

# HalkBank

## Beklentilerin altında

### Sevgi Onur

Analist

[sonur@sekeryatirim.com](mailto:sonur@sekeryatirim.com)

+90 (212) 334 3333 (150)

HalkBank 4Ç23 solo finansal sonuçlarında piyasa beklentisinin hafif altında 2,062 milyon TL net kar açıkladı. (Çeyrek bazda %33 düşüş). Açıklanan net kar rakamı bizim 2,036 milyon TL beklentimize paralel, 2,202 milyon TL piyasa beklentisinin ise %6 altında gerçekleşmiş oldu. Bankanın 12 aylık karı 10,112 milyon TL olup geçen yıla göre %34 oranında azalmıştır. Ortalama özkaynak karlılığı 2022 yılındaki %22,1 seviyesinden %9,3 seviyesine gerilemiştir ve takip ettiğimiz bankalar arasındaki en düşük seviyededir.

Çekirdek bankacılık gelirleri beklentimizin altında, ticari zarar negatif sürpriz yaparak beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir. Rekor yüksek 11,1 milyar TL ticari zarar karlılığı önemli ölçüde baskılamıştır. 3,6 milyar TL vergi geliri ise karlılığı desteklemiştir. Sektörde görülen trendin aksine TL krediler çeyrek bazda %0,2 azalmıştır.

Banka yönetimi 2024 yılı için operasyonel bütçesini açıklamıştır düşük %10 seviyesinde özkaynak karlılığı öngörmektedir (Şeker: %12,5).

- 1) TL kredilerde yüksek 10% büyüme (Şeker: %20), YP kredilerde düşük %10 daralma (Şeker: -%5),
- 2) Net faiz marjı: Sabit (Şeker: 50 baz puan iyileşme),
- 3) Komisyon gelirlerinde >Tüfe büyüme, (Şeker: %40),
- 4) Faaliyet giderlerinde >Tüfe artış (Şeker: %60 artış),
- 5) Aktif kalitesi tarafında brüt kredi riski maliyetinin >100 baz puan seviyesine yükselmesi, TGA rasyosunun sabit olması modelleniyor. (Şeker: 150 baz puan ve %2,8).

Bankanın 2024 yılı için TL kredilerde yüksek 10% büyüme beklentisi rakiplerine göre muhafazakardır. Düşük 10% özkaynak karlılığı bütçesi bizim %12,5 beklentimizle uyumludur. Banka için 2024 yılında %68 kar artışı modelliyoruz.

Hisse için hafif negatif bir etki bekliyoruz. 17,53 TL olan hedef fiyatımızın %23 artış potansiyeli bulunmaktadır. "TUT" tavsiyemizi koruyoruz. Hisse 2024T 6,0x F/K ve 0,71x F/DD çarpanlarıyla (Benzerlerine göre %8 iskontolu) ve %12,5 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Net faiz marjında yıllık bazda sert gerileme. Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş net faiz marjı, yıllık bazda oldukça sert 530 baz puan zayıflayarak %1,5 seviyesine gerilemiştir. Tüfe endekslili tahvilleri değerlendirilmede kullanılan oran %60'dan %65'e revize edilmiştir. Tüfe endekslili tahvil gelirleri %19 artmış, swap fonlama maliyetleri ise %131 artarak rekor yüksek 11,7 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Kredi-mevduat makası 310 baz puan toparlanmıştır. 2024 yılında marjların sabit seyretmesi beklenmektedir.

Tavsiye	TUT
Hedef fiyat (TL)	17.53
Artış potansiyeli (%)	23%
Önceki Tavsiye	TUT
Önceki hedef fiyat (TL)	17.53

	TL	US\$
Fiyat	14.28	0.47
BİST 100	9,072	296
US\$ (MB Alış):	30.67	
52 Hafta Yüksek:	17.69	0.70
52 Hafta Düşük:	9.53	0.39
Bloomberg Kodu:	HALKB.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	7,185	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	102,599	3,345
Halka Açık PD:	9,234	301
Ortalama İşlem Hacmi:	850	137

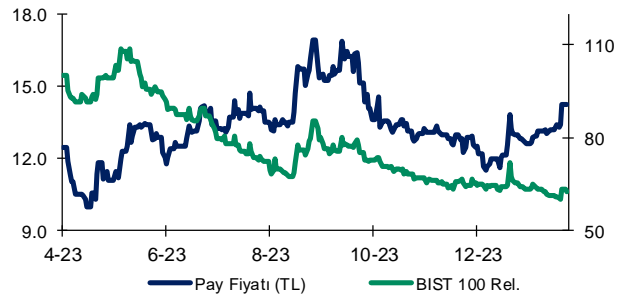
Beklenti (TL Mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	2,062	2,036	1%	2,202	-6%

	3Ç23	4Ç23	Çeyrek	4Ç22	Yıllık
Net kar (TL Mn)	3,096	2,062	-33%	6,361	-68%

Tahminler (TL Mn)	2021A	2022A	2023A	2024T	2025T
Net Kar	1,508	15,266	10,112	16,964	27,124
Özkaynak	43,500	89,844	128,406	143,854	159,433

Değerleme	2021A	2022A	2023A	2024T	2025T
F/K (x)	7.4	4.3	10.1	6.0	3.8
F/DD (x)	0.26	0.74	0.80	0.71	0.64
Aktif Getirisi	0.2%	1.3%	0.6%	0.7%	1.0%
Özkaynak Getirisi	3.5%	22.9%	9.3%	12.5%	17.9%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri :	10.3	12.2	2.4	58.8	19.2
US\$ Getiri:	7.7	4.4	-9.9	-2.6	14.3
BİST 100 Relatif Getiri :	-2.9	-5.1	-12.7	-21.1	-1.8



2024 Beklentiler	HalkBank	Şeker Yatırım
Krediler		
TL Krediler	Yüksek %10 büyüme	20%
YP (\$) Krediler	Düşük %10 daralma	-5%
Özkaynak Karlılığı	Düşük %10	12.5%
Net faiz marjı	Sabit	50 baz puan iyileşme
Net ücret ve komisyon gelirleri	>TüFE	40%
Faaliyet giderleri	>TüFE	60%
TGA rasyosu	Sabit	2.8%
Kredi Riski Maliyeti	>100 baz puan (Brüt)	150 baz puan

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

**Net ücret ve komisyon gelirlerinde kuvvetli artış.** Ücret ve komisyon gelirleri büyümesi önemli ölçüde toparlanarak 3Ç23'deki %15,7 seviyesinden %41,1 seviyesine yükselmiştir. Yıllık bazda büyüme ise %124 seviyesinde olup kamu mevduat bankalarının yıllık %123 büyümesine paraleldir ancak takip ettiğimiz bankalar arasındaki en düşük seviyededir.

**TL kredilerde daralma.** TL krediler 3Ç23'deki %4,3 artışın ardından %0,2 azalmıştır. Kamu bankalarında ise %2,3 çeyreksele büyüme gerçekleşmiştir. Bu takip ettiğimiz bankalar arasındaki en zayıf performanstır. YP krediler (\$ bazında) çeyreksele bazda %1,5 (Kamu: +%3,2) oranında artmıştır. TL kredilerde yıllık bazda artış ise %53,8 seviyesinde olup kamu bankalarının %53,5 büyüme seviyesine paraleldir. Bankanın TL krediler pazar payı yıllık bazda 10 baz puan azalarak %12,6 seviyesine gerilemiştir.

**Tüketici kredilerinde devam eden belirgin daralma.** Toplam tüketici kredileri 3Ç23'deki %1,3 daralmanın ardından %4,2 daralmış, toplam krediler içindeki ağırlığı ise 70 baz puan azalarak %10,9 seviyesine gerilemiştir. Konut kredileri 3Ç23'deki %0,9 daralmanın ardından %3,1 daralmıştır. Taahhüt kredileri 3Ç23'deki %6,3 artışı takiben %2,8 daralmıştır. İhtiyaç kredilerinde ise 3Ç23'deki %7,2 azalmadan sonra %12,3 oranında sert bir daralma gerçekleşmiştir. Toplam tüketici kredilerinde yıllık bazda pazar payı 230 baz puan artmıştır.

**Taksitli ticari kredilerde hafif toparlanma.** Taksitli ticari krediler 3Ç23'deki %0,4 daralmanın ardından %1,6 artmıştır. Banka yıllık bazda 190 baz puan pazar payı kazanmıştır.

Kredi kartları büyümesi de hız kazanarak 3Ç23'deki %5,8 seviyesinden %9,5 seviyesine yükselmiştir. Banka yıllık bazda 130 baz puan pazar payı kaybetmiştir.

**TL mevduat büyümesinde yavaşlama, vadesiz mevduatlarda pazar payı kazanımları.** TL mevduat büyümesi 3Ç23'deki %20,2 seviyesinden önemli ölçüde yavaşlayarak %4,6 seviyesine gerilemiştir ve kamu mevduat bankalarındaki %14,2 artışın altındadır. YP tarafı ise %0,1 oranında daralmıştır (Kamu: +%3,9). TL ve YP mevduatlar pazar payı yıllık bazda 70 ve 50 baz puan artarak %12,6 seviyesine yükselmiştir.

TL kredi-mevduat rasyosu, 430 baz puan azalarak %89 seviyesine gerilemiştir ve kamu bankalarının %84 ortalamasının üzerindedir. Vadesiz mevduatların toplam mevduatlardaki ağırlığı çeyreksele bazda 90 baz puan artarak %28,1 seviyesine yükselmiştir, pazar payı ise yıllık bazda 100 baz puan artarak %10,7 seviyesine yükselmiştir.

**TGA rasyosu sabit.** TGA rasyosu çeyreksele bazda %1,5 seviyesinde sabittir (Kamu bankaları: %1,2). Tüketici kredileri TGA oranı çeyreksele bazda 20 baz puan artarak %3,0 seviyesine yükselmiştir.

**Kredi riski maliyetinde hafif artış.** Toplam kümülatif kredi riski maliyeti (brüt) 34 baz puan seviyesinden 27 baz puana gerilemiştir. Net kredi riski maliyeti ise -39 puan seviyesindedir. Bu takip ettiğimiz bankalar arasındaki en düşük seviyedir.

**İkinci aşama kredi karşılık oranında devam eden gerileme.** İkinci aşama kredi karşılık oranı 330 baz puan daha azalarak %27,9 seviyesine gerilemiştir. Üçüncü aşama karşılık oranı ise 40 baz puan artarak %81,6 seviyesine yükselmiştir. Toplam karşılık oranı ise 20 baz puan azalarak %3,8 seviyesine gerilemiştir.

İkinci aşama kredilerin toplam krediler içindeki ağırlığı 30 baz puan artarak %6,3 seviyesine yükselmiştir. İkinci grup yeniden yapılandırılan kredilerin ağırlığı da 20 baz puan artarak %3,2 seviyesine yükselmiştir.

**Faaliyet giderlerinde sınırlı artış.** Faaliyet giderleri çeyreksele bazda %0,8 azalmıştır. Yıllık bazda artış ise 7 milyar TL deprem bağışları hariç %132 seviyesindedir.

**Sermaye yeterliliğinde iyileşme.** SYR ve çekirdek sermaye yeterlilik rasyoları çeyreksele bazda 100 baz puan iyileşerek %14,3 ve %12,8 seviyelerine yükselmiştir. Kamu bankaları sermaye yeterlilik rasyoları 4Ç23'de çeyreksele bazda ortalama 50 baz puan toparlanmıştır.

Özet Bilanço							
(mn TL, Konsolide Olmayan)	Aralık 22	Eylül 23	Aralık 23	Çeyreksel Fark	Yıllık Fark	Yılbaşı Fark	
Nakit Değerler ve TCMB	158,994	358,704	273,730	-23.7%	72.2%	72.2%	
Bankalar	7,177	13,573	15,824	16.6%	120.5%	120.5%	
Para Piyasaları	0	0	0	-	-	-	
Menkul Kıymetler Portföyü	374,181	542,679	584,393	7.7%	56.2%	56.2%	
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarar Yansıtılan	34,131	59,118	38,763	-34.4%	13.6%	13.6%	
Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan	99,060	97,644	115,067	17.8%	16.2%	16.2%	
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	240,990	385,916	430,563	11.6%	78.7%	78.7%	
Türev Finansal Varlıklar	3,235	2,721	3,785	39.1%	17.0%	17.0%	
<b>Krediler</b>	<b>824,023</b>	<b>1,232,687</b>	<b>1,252,005</b>	<b>1.6%</b>	<b>51.9%</b>	<b>51.9%</b>	
TL Krediler	647,423	997,528	995,569	-0.2%	53.8%	53.8%	
YP Krediler	176,601	235,160	256,436	9.0%	45.2%	45.2%	
<b>Donuk Alacaklar</b>	<b>18,594</b>	<b>18,574</b>	<b>18,540</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>-0.3%</b>	
Beklenen Zarar Karşılıkları	53,342	49,933	48,567	-2.7%	-9.0%	-9.0%	
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>1,392,140</b>	<b>2,198,166</b>	<b>2,195,287</b>	<b>-0.1%</b>	<b>57.7%</b>	<b>57.7%</b>	
<b>Mevduat</b>	<b>1,060,923</b>	<b>1,772,721</b>	<b>1,872,848</b>	<b>5.6%</b>	<b>76.5%</b>	<b>76.5%</b>	
TL Mevduat	567,603	1,072,376	1,121,858	4.6%	97.6%	97.6%	
YP Mevduat	493,319	700,344	750,990	7.2%	52.2%	52.2%	
Alınan Krediler	13,422	15,531	16,991	9.4%	26.6%	26.6%	
Para Piyasalarına Borçlar	102,159	119,768	20,182	-83.1%	-80.2%	-80.2%	
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	8,976	11,968	9,252	-22.7%	3.1%	3.1%	
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	1,278	2,821	3,029	7.4%	136.9%	136.9%	
Sermaye Benzeri Krediler	27,215	37,813	42,130	11.4%	54.8%	54.8%	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>89,844</b>	<b>122,792</b>	<b>128,406</b>	<b>4.6%</b>	<b>42.9%</b>	<b>42.9%</b>	
<b>Pasif Toplamı</b>	<b>1,392,140</b>	<b>2,198,166</b>	<b>2,195,287</b>	<b>-0.1%</b>	<b>57.7%</b>	<b>57.7%</b>	

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu									
(mn TL, Konsolide Olmayan)	4Ç22	3Ç23	4Ç23	Çeyreksel Fark	Yıllık Fark	Aralık 22	Aralık 23	Yıllık Fark	
Faiz Gelirleri	48,737	82,680	116,707	41.2%	139.5%	153,974	304,991	98.1%	
Kredilerden Alınan Faizler	26,187	50,109	75,515	50.7%	188.4%	85,604	189,559	121.4%	
Bankalardan Alınan Faizler	91	489	611	25.0%	573.1%	535	1,447	170.4%	
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	22,424	32,015	40,502	26.5%	80.6%	67,542	113,557	68.1%	
Faiz Giderleri	25,309	73,191	105,535	44.2%	317.0%	85,729	263,607	207.5%	
Mevduata Verilen Faizler	20,898	67,671	95,912	41.7%	359.0%	64,460	238,672	270.3%	
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	122	205	238	16.5%	95.7%	358	759	111.8%	
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	2,512	3,247	6,601	103.3%	162.7%	15,785	14,470	-8.3%	
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	1,107	1,596	2,198	37.7%	98.5%	3,701	7,387	99.6%	
<b>Net Faiz Geliri</b>	<b>23,428</b>	<b>9,489</b>	<b>11,171</b>	<b>17.7%</b>	<b>-52.3%</b>	<b>68,245</b>	<b>41,384</b>	<b>-39.4%</b>	
<b>Net Ücret ve Komisyon Gelirleri</b>	<b>2,754</b>	<b>4,871</b>	<b>6,871</b>	<b>41.1%</b>	<b>149.5%</b>	<b>8,462</b>	<b>18,947</b>	<b>123.9%</b>	
Temettü Gelirleri	44	353	4	-	-	-	-	-	
Ticari Kar/Zarar (Net)	-1,682	-3,675	-11,143	203.2%	562.6%	-5,876	-16,210	175.9%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,655	2,821	3,087	9.4%	86.6%	4,085	13,173	222.5%	
<b>Faaliyet Brüt Karı</b>	<b>26,199</b>	<b>13,860</b>	<b>9,991</b>	<b>-27.9%</b>	<b>-61.9%</b>	<b>75,342</b>	<b>57,696</b>	<b>-23.4%</b>	
Faaliyet Giderleri	5,734	11,455	11,366	-0.8%	98.2%	17,716	48,120	171.6%	
<b>Karşılıklar Öncesi Brüt Kar</b>	<b>20,465</b>	<b>2,404</b>	<b>-1,375</b>	<b>-157.2%</b>	<b>-106.7%</b>	<b>57,626</b>	<b>9,576</b>	<b>-83.4%</b>	
Beklenen Zarar Karşılıkları	12,247	1,328	203	-84.7%	-98.3%	36,785	2,895	-92.1%	
Diğer Karşılıklar	-52	0	-8	-2315.1%	-	185	29	-84.2%	
<b>Net Faaliyet Karı</b>	<b>8,270</b>	<b>1,076</b>	<b>-1,569</b>	<b>-245.8%</b>	<b>-119.0%</b>	<b>20,656</b>	<b>6,653</b>	<b>-52.6%</b>	
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	0	0	0	-	-	0	0	-	
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>8,270</b>	<b>1,076</b>	<b>-1,569</b>	<b>-245.8%</b>	<b>-119.0%</b>	<b>20,656</b>	<b>6,653</b>	<b>131.3%</b>	
Vergi Karşılığı	1,909	-2,020	-3,631	79.8%	-290.2%	5,390	-3,459	-164.2%	
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>6,361</b>	<b>3,096</b>	<b>2,062</b>	<b>-33.4%</b>	<b>-67.6%</b>	<b>15,266</b>	<b>10,112</b>	<b>-33.8%</b>	

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  
Şişli /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, [arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)