

Azalan karşılık oranları karlılık düşüşünü sınırlı telafi etti

TUT (önceki tavsiye: TUT)

Sadece Banka - TL milyon				Temel Göstergeler						
2Q24	2Q23	Y/Y Δ	1Q24	Q/Q Δ	YKYe	Cons.	2023	2024T	2025T	
Net Faiz Geliri	9,751	4,837	102%	13,246	-26%	9,632		0.7	0.8	0.6
Net Faiz Marjı	1.6%	1.1%	0.5%	2.4%	-0.8%	1.6%		8.5	7.3	3.4
Net Kar	3,440	699	392%	4,818	-29%	2,863	2,895	9%	11%	21%
Özkaynak Karlılığı	10.2%	2.4%	7.9%	14.7%	-4.5%	8.5%		0%	0%	0%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

2Ç24 Sonuçları

- Halkbank'ın net karı 2Ç24'te 3.4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 2.9 milyar TL ve piyasa beklentisi 2.9 milyar TL). Net kar ikinci çeyrekte çeyreklik %29 gerilerken, yıllık olarak %392 artış kaydetti. 2Ç24 özkaynak karlılığı %10 seviyesinde gerçekleşti (6A24: %13). Net karın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinde beklentimizin altında karşılıklar etkili oldu. Banka tüm kredi aşamalarında kredi karşılık oranlarını azalttı ve bu sayede karlılık desteklendi. Karşılıklar hariç sonuçlar genel hatlarıyla beklentimize oldukça yakın.

Özet Görüşümüz

- Halkbank'ın 2Ç24 net karı karşılık oranlarında belirgin düşüşün etkisiyle piyasa beklentisinin %19 üzerinde gelişti. **Açıklanan finansalları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** Halkbank için TUT tavsiyemizi koruyoruz. Çeyrek başındaki tahminlerimizden bir miktar daha geride ikinci çeyrek gerçekleştirmeleri nedeniyle 12 aylık hedef fiyatımızı 18.5TL/pay olarak güncelliyoruz (eski hedef fiyat 20.5TL). Banka güncel 2024/25 tahminlerimize göre 0.8x/0.6x PD/DD ve 7.3x/3.4x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Bankanın 2024/25 özkaynak karlılığının %11/%21 olmasını tahmin ediyoruz. Özkaynak maliyeti varsayımımız ortalama %29 seviyesindedir.

Genel Değerlendirme

- Bankanın 2. çeyrekte TL kredileri çeyreklik olarak %2 azalırken, ticari kredilerde (%6 artış) büyüme gerçekleşti. Bankanın TL mevduatı çeyreklik %24 artarken, YP mevduatı ise \$ bazında %11 düşüş gelişti. Banka ikinci çeyrekte de Merkez Bankası repo kullanımını yüksek tutarda tuttu.
- Halkbank'ın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik 80 baz puan düşüş gösterdi. Bunun en temel nedeni TÜFEye endeksli tahvillerden azalan katkı. TÜFE'ye endeksli tahviller portföyü için ise banka %60 TÜFE tahmini kullandı (1Ç24: %65). TL kredi-mevduat makasında çeyreklik 160 baz puan iyileşme gerçekleşti. TL kredi faizleri çeyreklik 630 baz puan artarken, TL mevduat faizlerinde 470 baz puan artış gerçekleşti. YP kredi-mevduat makası ise 70 baz puan düşüş gösterdi. Komisyon gelirleri yıllık %127 gibi güçlü bir artış gösterirken, faaliyet giderleri ise enflasyonun altında yıllık %40 seviyesinde artış gösterdi.
- Takipteki kredi oranı ikinci çeyrekte %1.5 seviyesinde yatay kaldı. 2.evre kredilerin toplam krediler içindeki payı %7.3 seviyesindedir (1Ç24: %6.5). Net risk maliyeti ise -130 baz puan seviyesindedir (1Ç24: +150 baz puan). Banka tüm kredi aşamalarında karşılık oranlarını aşağı çekti ve bu sayede risk maliyeti ilk çeyreğe göre belirgin olarak iyileşti.
- Halkbank'ın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları (BDDK esneklikleri hariç) sırasıyla %11.9 ve %8.3 seviyelerindedir. Her iki oran çeyreklik olarak yataya yakın gelişti.

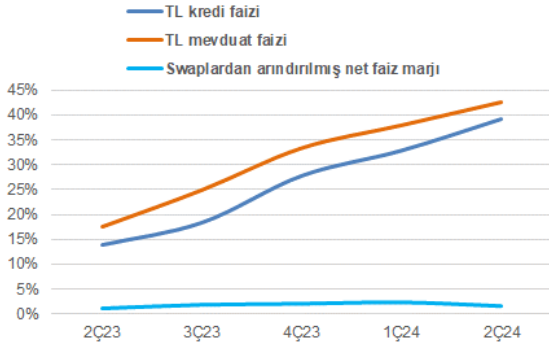
HALKB TI – Halkbank - Açıklanan Finansallar (TL mn)

HALKB - Sadece Banka - (TL milyon)										
Kar & Zarar	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A23	6A24	yıllık Δ
Net faiz geliri	4,837	9,489	11,171	13,246	9,751	-26%	102%	20,723	22,997	11%
Net türev ve kur kar/zararı	-2,731	-5,169	-10,966	-12,289	-11,641	-5%	326%	17,939	-16,827	-194%
Ticari kar&zarar	1,654	1,494	-177	713	3,305	364%	100%	28,383	24,696	-13%
Arındırılmış net faiz geliri	3,760	5,814	28	1,669	1,416	-15%	-62%	33,802	28,918	-14%
Komisyon geliri	4,209	4,871	6,871	8,020	9,573	19%	127%	14,514	26,804	85%
Diğer gelirler	4,742	2,821	3,087	4,536	3,704	-18%	-22%	41,154	39,099	-5%
İştirakler gelirleri	43	353	4	850	121	-86%	179%	59,188	60,442	2%
Toplam gelirler	12,754	13,860	9,991	15,075	14,814	-2%	16%	60,546	61,841	2%
Faaliyet Giderleri	9,923	11,455	11,366	15,698	13,884	-12%	40%	28,037	34,130	22%
Karşılık gideri	370	1,328	194	5,718	-3,349	-159%	-1005%	2,766	4,711	70%
Özel karşılıklar	648	829	491	932	1,246	34%	92%	1,401	2,370	69%
Genel karşılıklar	-296	499	-288	4,667	-4,504	-197%	1420%	7,211	-1,872	-126%
Diğer karşılıklar	19	0	-8	119	-91	-176%	-588%	9,375	-12,355	-232%
Vergi öncesi Kar	2,461	1,076	-1,569	-6,341	4,278	-167%	74%	14,292	-4,126	-129%
Vergi gideri	1,762	-2,020	-3,631	-11,159	838	-108%	-52%	7,146	-2,063	-129%
Net Kar	699	3,096	2,062	4,818	3,440	-29%	392%	4,955	8,258	67%
Bilanço										
	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	çeyreklik Δ	yıllık Δ			
Krediler	1,195,133	1,232,687	1,252,005	1,307,792	1,346,761	3%	13%			
TL	974,632	1,016,102	1,014,109	1,034,728	1,025,020	-1%	5%			
YP (\$)	9,232	8,590	8,711	9,055	10,438	15%	13%			
Takipteki Krediler	17,911	18,574	18,540	19,268	20,902	8%	17%			
Mevduat	1,519,498	1,772,721	1,872,848	1,973,555	2,161,565	10%	42%			
TL	892,293	1,072,376	1,121,858	1,111,578	1,383,422	24%	55%			
YP (\$)	24,289	25,582	25,511	26,699	23,705	-11%	-2%			
Repo	143,293	119,768	20,182	116,965	124,890	7%	-13%			
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	10,056	11,968	9,252	11,249	7,067	-37%	-30%			
Alınan krediler	15,906	15,556	17,563	21,390	31,415	47%	98%			
Özkaynaklar	116,756	122,792	128,406	133,093	136,081	2%	17%			
Toplam Varlıklar	1,949,743	2,198,166	2,195,287	2,414,878	2,611,039	8%	34%			
Marjlar										
	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A23	6A24	yıllık Δ
Net faiz marjı	1.1%	1.9%	2.1%	2.4%	1.6%	-0.8%	0.5%	2.8%	2.0%	-0.8%
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	1.1%	1.9%	2.1%	2.4%	1.6%	-0.8%	0.5%	2.8%	2.0%	-0.8%
Kredi-mevduat makası	-0.1%	-0.2%	2.9%	5.1%	5.5%	0.5%	5.6%	1.0%	5.3%	4.4%
TL kredi faizi	13.9%	18.4%	27.7%	32.8%	39.1%	6.3%	25.2%	13.7%	35.9%	22.2%
TL mevduat faizi	17.5%	24.9%	33.3%	37.9%	42.6%	4.7%	25.1%	16.5%	40.2%	23.8%
TL makas	-3.6%	-6.5%	-5.6%	-5.1%	-3.5%	1.7%	0.1%	-2.8%	-4.3%	-1.5%
YP kredi faizi	9.2%	7.5%	8.4%	8.8%	7.6%	-1.1%	-1.5%	7.8%	8.2%	0.4%
YP mevduat faizi	6.3%	4.0%	2.5%	1.4%	1.1%	-0.3%	-5.2%	4.5%	1.3%	-3.2%
YP makas	2.9%	3.5%	5.9%	7.3%	6.5%	-0.8%	3.6%	3.3%	6.9%	3.6%
TL menkul kıymet getirisi	21.3%	33.7%	38.3%	36.0%	35.9%	-0.1%	14.5%	23.8%	35.9%	12.1%
YP menkul kıymet getirisi	8.8%	5.1%	6.9%	6.1%	4.6%	-1.5%	-4.2%	6.9%	5.4%	-1.5%
Aktif Kalitesi										
	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A23	6A24	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	0.1%	0.1%			
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	0.0%	0.2%	-0.1%	1.5%	-1.3%	-2.7%	-1.3%	0.0%	0.1%	0.1%
3.evre karşılık oranı	83%	81%	82%	79%	75%	-4.5%	-8.6%			
Toplam karşılık oranı	286%	269%	262%	262%	218%	-43.8%	-67.1%			
2.evre kredilerin payı	6.1%	6.1%	6.4%	6.5%	7.3%	0.8%	1.2%			
Karlılık ve Diğer										
	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A23	6A24	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	2.4%	10.3%	6.6%	14.7%	10.2%	-4.5%	7.9%	9.3%	12.5%	3.2%
Aktif karlılığı	0.2%	0.6%	0.4%	0.8%	0.5%	-0.3%	0.4%	0.6%	0.7%	0.0%
Gider / Gelir	72%	115%	75%	106%	77%	-29.2%	5.1%	96.1%	91.4%	-4.7%
Kaldıraç oranı (x)	16.7	17.9	17.1	18.1	19.2	1.0	2.5			
Kredi / Mevduat	76%	68%	65%	65%	61%	-4%	-15%			
Sermaye yeterlilik oranı	13.7%	13.2%	14.3%	13.2%	13.1%	-0.1%	-0.6%			
Çekirdek sermaye oranı	9.9%	9.7%	10.4%	9.4%	9.4%	0.0%	-0.5%			

Kaynak: YKY Araştırma, Banka

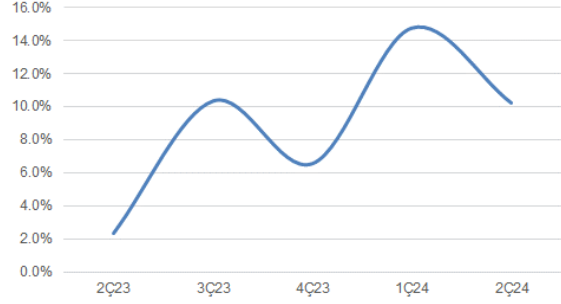
Ek – Göstergeler

Çeyreklik Marjlar



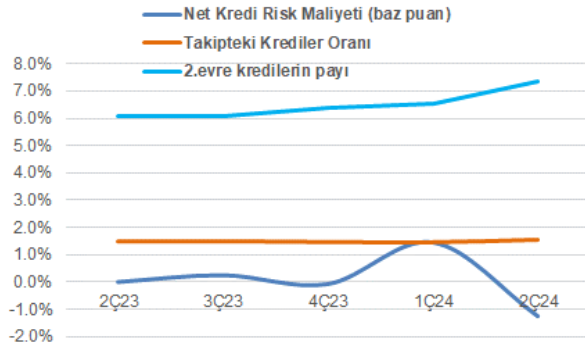
Kaynak: YKY Araştırma

Özkaynak Karlılığı



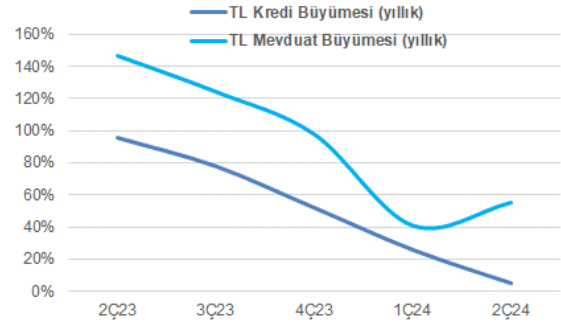
Kaynak: YKY Araştırma

Aktif Kalitesi



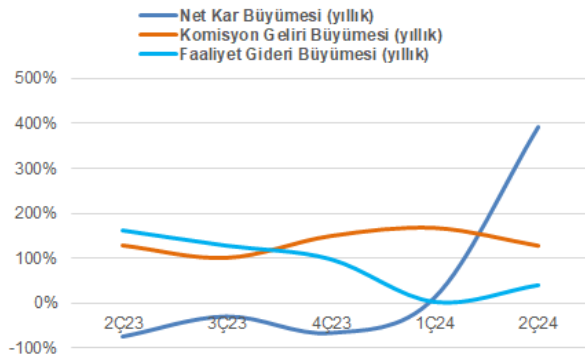
Kaynak: YKY Araştırma

TL Kredi & TL Mevduat Büyümesi (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çeyreklik Net Kar (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çarpanlar & Göstergeler

	2023	2024T	2025T
PD / DD	0.7	0.8	0.6
F / K	8.5	7.3	3.4
Özkaynak karlılığı	9%	11%	21%
Temettü verimi	0%	0%	0%

Kaynak: YKY Araştırma

EK – YKY Tahminler (TL mn)

HALKB - Konsolide Olmayan Finansallar (TL milyon)					
K/Z Tablosu	2021	2022	2023	2024T	2025T
Net faiz geliri	25,160	68,245	41,384	56,780	146,461
Net türev ve kur kar/zararı	-12,757	-6,081	-19,372	-44,913	-56,430
Komisyon geliri	12,403	62,164	22,012	11,868	90,031
Ticari gelir	38	205	3,163	4,018	0
Temettü geliri	4,088	8,462	18,947	36,479	51,413
Diğer gelirler	6,267	3,573	13,173	15,707	16,181
Toplam gelirler	22,796	74,404	57,295	68,071	157,624
Faaliyet Giderleri	9,670	17,716	48,120	65,789	93,293
Karşılık öncesi gelirler	13,126	56,688	9,175	2,282	64,332
Karşılık gideri	11,913	36,970	2,924	-2,640	19,017
Faaliyet Geliri	1,213	19,718	6,251	4,922	45,314
İştirakler gelirleri	193	426	401	971	1,359
Vergi Öncesi Kar	1,406	20,144	6,653	5,893	46,673
Vergi gideri	-102	5,390	-3,459	-9,127	14,002
Net Kar	1,508	14,754	10,112	15,020	32,671

Bilanço	2021	2022	2023	2024T	2025T
Toplam Varlıklar	901,217	1,392,949	2,195,287	2,905,656	3,370,679
Nakit ve Benzeri Değerler	126,959	166,171	289,554	565,644	656,124
Krediler	517,208	789,276	1,221,978	1,527,080	1,812,512
Takipteki Krediler	16,297	18,594	18,540	25,052	33,717
Menkul Kıymetler	223,301	374,181	584,393	672,165	732,660
Mevduatlar	625,904	1,060,923	1,872,848	2,359,144	3,101,963
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	6,413	8,976	9,252	10,640	12,236
Özkaynaklar	43,500	89,844	128,406	142,843	175,514

Temel Göstergeler	2021	2022	2023	2024T	2025T
Özkaynak karlılığı	3.5%	22.1%	9.3%	11.1%	20.5%
Aktif karlılığı	0.2%	1.3%	0.6%	0.6%	1.0%
Komisyon geliri büyümesi	56%	107%	124%	93%	41%
Faaliyet gideri artışı	21%	83%	172%	37%	42%
Net kar artışı	-42%	879%	-31%	49%	118%
Net faiz marjı	3.5%	6.4%	2.3%	2.3%	5.0%
Takipteki Krediler Oranı	3.0%	2.2%	1.5%	1.6%	1.8%
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	1.7%	5.1%	0.0%	-0.4%	0.9%
Gider/Gelir oranı	42%	24%	83%	95%	59%
Kredi-Mevduat oranı	84%	78%	67%	65%	59%

Kaynak: Şirket Finansalları, Yapı Kredi Yatırım Araştırma

ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.