

HALKB'ın 2Ç25 sonuçları tahminlerin %12 üzerinde gerçekleşti**11.08.2025****HALKB'ın 2Ç25 sonuçları tahminlerin %12 üzerinde gerçekleşti**

Halkbank, 2Ç25'te TL5,0 milyar net kâr açıkladı ve böylece piyasa beklentilerinin %12 üzerinde gerçekleşti (YF: TL4,8 milyar, Konsensüs: TL4,47 milyar). Kar sürprizi, TÜFE'ye endeksli tahvillerin değerlendirme oranının %41'den %30'a düşürülmesine rağmen geldi; yeni değerlendirme metodolojisi sayesinde TÜFE'ye endeksli tahvillerden elde edilen faiz geliri TL30 milyardan TL51 milyara yükseldi. TL kredi spreadleri çeyreklik bazda 2,4 puan daralarak %2'ye gerilese de, swap etkisinden arındırılmış NIM, güçlü TÜFE tahvili gelirlerinin katkısıyla 60 baz puan arttı. Varlık kalitesi tarafında ise görünüm zayıfladı: Yeni takipteki kredi girişleri TL12 milyara ulaştı ve NPL oranı bir önceki çeyrekteki %2,4'ten %2,8'e çıktı. İkinci aşama krediler TL21 milyar artarak (%16 ç/ç) 1Ç25'teki %8,2'den %8,8'e yükseldi.

USD700mn tutarındaki AT-1 ihracı, sermaye yeterlilik oranını %14,8'e yükseltti. Halkbank, 9,30% kupon oranına sahip 700 milyon ABD doları tutarında AT-1 ihracı etti. Bu, bankanın on yıl aradan sonraki ilk benzer ihracı oldu. Yönetim, önümüzdeki çeyreklerde dış finansman tarafında daha aktif olmayı ve mevduat dışı fonlama payını artırmayı hedefliyor; bu kapsamda yurtdışı tahvil ihracıları ve ikili kredi anlaşmaları planlanıyor. Banka, kredi kullandırımında son dönemde daha az aktif kalmış olup, TL kredilerdeki pazar payı 2Ç23'teki %14 seviyesinden 2Ç25'te %9,1'e geriledi. Ek dış finansman imkânlarının, Halkbank'ın kaybettiği kredi pazar payının bir kısmını geri kazanmasına yardımcı olabileceğini düşünüyoruz.

TÜFE'ye endeksli tahvil faiz gelirlerinde öne çekilen etkilerin önümüzdeki çeyreklerde normalleşmesi bekleniyor.

Halkbank'ın TÜFE'ye endeksli tahvil portföyünün önemli bir kısmı, kupon ödemesi bulunmayan ve vadesinde toplu (bullet) itfa edilen uzun vadeli, özel ihrac tahvillerden oluşuyor. Yönetim, başlangıçta vade bazlı değerlendirme yöntemini yalnızca bu özel ihrac tahvillere uygulamayı planlıyordu. Ancak, denetçinin tutarlılık önerisi üzerine bu yöntem tüm TÜFE portföyüne genişletildi. Yönetim, TÜFE'ye endeksli tahvillerden elde edilen faiz gelirinin, 1Ç25'teki TL51 milyar seviyesinden 3Ç25 ve 4Ç25'te yaklaşık TL20 milyara gerilemesini bekliyor.

Sonuçların ardından tahminlerimizi güncelliyoruz

2025 net kar tahminimizi %14 artırarak TL40,1 milyar'a yükseltiyoruz ve bu da %23'lük bir özsermaye karlılığına (ROE) işaret ediyor. Yukarı yönlü revizyon, TÜFE'ye endeksli tahvillerin değerlendirme yöntemindeki değişiklik ve yılın geri kalanına yönelik hafif yükselen spread varsayımlarımızdan kaynaklanıyor. 2026 için net karın %48 artışla TL59 milyara yükselmesini, buna bağlı olarak %26 ROE gerçekleşmesini bekliyoruz. 2026'da yüksek getirili KOBİ kredi portföyünün etkisiyle net faiz marjının (NIM) 100 baz puan daha genişlemesini öngörüyoruz. Rakiplerine benzer şekilde, politika faizine bağlı ödeme sistemleri ücretlerinde düzenleyici sınırlamaları dikkate alarak ücret gelirlerinde daha temkinli bir yaklaşım benimsiyoruz. Ayrıca, daha ihtiyatlı bir karşılık politikası beklentisiyle net kredi karşılık oranının (CoR) 20 baz puan artışla %1,00 seviyesine yükselmesini varsayıyoruz. 2026 sonu defter değeri tahminimize uyguladığımız 0,9x fiyat/defter (P/B) çarpanı ile yeni hedef fiyatımız TL37,5 oldu (önceki: TL27,4) ve bu da %35 yukarı potansiyel anlamına geliyor. Bu kapsamda notumuzu Endekse paralel olarak aşağı çekiyoruz; önceki notumuz Endeks üstü getiri idi.

HALKB**Endekse Paralel Getiri**

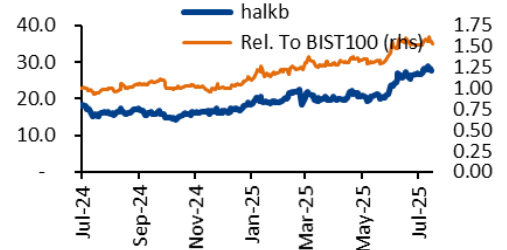
(önceki: endeks üstü getiri)

Hedef Fiyat	37.54
Son Fiyat	27.74
Getiri Potansiyeli	35%

Bloomberg Hisse Kodu	HALKB TI
Piyasa Değeri (TLmn)	199,306
Halka Açıklık Oranı	9%
Hisse Adedi(mn)	7,185
Ort. İşlem Hacmi-3 Aylık Tlmm	1,010

Price Performance	1M	3M	12M
Nominal Return (TL)	1%	26%	81%
Nominal (USD)	0%	21%	50%
Relative to BIST100	-5%	12%	63%

Tahminler	2024	2025T	2026T
Net Kar	15,268	40,165	59,470
Büyüme (y/y)	0%	163%	48%
Özkaynak	152,565	196,442	255,912
Değerleme	2024	2025T	2026T
Özkaynak Karlılığı	11%	23.0%	26.3%
F/K (x)	13.1	5.0	3.4
F/DD (x)	1.31	1.01	0.78



M.Kemal Karaköse
+90 (212) 334 98 49
mkemal.karakose@yf.com.tr

F. Vefa Tirit
+90 (212) 334 98 58
mkemal.karakose@yf.com.tr

Özet Finansallar				
31 Aralıkla Biten Dönem	2023	2024	2025T	2026T
Gelir Tablosu Özeti				
Hasılat:				
Net Faiz Geliri	41,384	38,390	111,827	179,745
Komisyon Geliri	18,947	39,367	59,079	52,558
Çekirdek dışı gelir (temettü+ticari kar+diğer)	-2,635	-2,477	9,435	17,564
Toplam Hasılat	57,696	75,280	180,341	249,867
(-) Kredi Zararları ve Diğerleri için Karşılıklar	2,924	7,292	29,683	47,468
Faiz Dışı Giderler	48,120	59,478	103,669	124,150
(-) Personel Maliyeti	19,018	29,569	47,913	57,314
(-) Diğer	29,102	29,910	55,756	66,835
(-) Vergi	-3,459	-6,595	6,824	18,780
Net Kar	10,112	15,105	40,165	59,470
Bilanço Özeti				
Net Krediler	1,221,978	1,418,866	1,755,764	2,024,867
Toplam Varlıklar	2,195,287	3,008,250	3,955,559	4,573,322
Mevduatlar	1,872,848	2,381,754	3,204,867	3,696,071
Toplam Yükümlülükler	2,195,287	3,008,250	3,955,559	4,573,322
Defter Değeri	128,406	152,565	196,442	255,912
Maddi Özsermaye Değeri	126,908	149,973	192,393	250,991
Risk Ağırlıklı Varlıklar	1,252,384	1,436,786	1,883,029	2,169,319
Operasyonel Metrik ve Rasyolar				
Özsermaye Karlılığı (%)	9.2%	10.8%	23.0%	26.3%
Maddi Özkaynak karlılığı (%)	9.3%	10.9%	23.5%	26.8%
Return on Assets:	0.6%	0.6%	1.2%	1.4%
Net Kredi Zararı / Toplam Krediler Oranı	■ (0.0%)	■ (0.00%)	(0.02%)	(0.02%)
Zarar Yazım / Kredi Karşılıkları Oranı	■ (0.0%)	■ (0.0%)	(3.0%)	(2.6%)
Aşama 3 Karşılık Oranı	81.6%	60.6%	50.8%	62.3%
CoR (brüt)	0.2%	0.5%	1.7%	2.4%
CoR (net)	-0.3%	-0.4%	0.8%	1.0%
Net Kredi / Mevduat	65.2%	59.6%	54.8%	54.8%
Net Faiz Marjı	2.2%	1.6%	3.3%	4.4%
Net Faiz Marjı (swap düzeltilmiş)	1.1%	0.2%	2.9%	4.0%
Net faiz geliri / Hasılat	71.7%	51.0%	62.0%	71.9%
Gider /Gelir Oranı	83.4%	79.0%	57.5%	49.7%
Sermaye oranları				
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı (%)	10.4%	10.4%	10.2%	11.6%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı (%)	12.8%	11.5%	12.7%	13.9%
Sermaye Yeterliliği Oranı (%)	14.3%	14.8%	15.7%	17.1%

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul
Tel: 0850 723 59 59 Faks: +90 (212) 282 15 50 – 51

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Adana	+90 (322) 422 55 90	Antalya	+90 (242) 243 02 01
Ankara	+90 (312) 417 30 46	Bodrum	+90 (252) 999 14 04
Bursa	+90 (224) 224 47 47	Caddebostan	+90 (216) 302 88 00
Çorlu	+90 (282) 888 96 50	Denizli	+90 (258) 999 19 75
İzmir	+90 (232) 441 80 72	Samsun	+90 (362) 431 46 71
Ulus	+90 (212) 263 00 24		

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler “Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.” tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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 e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

