

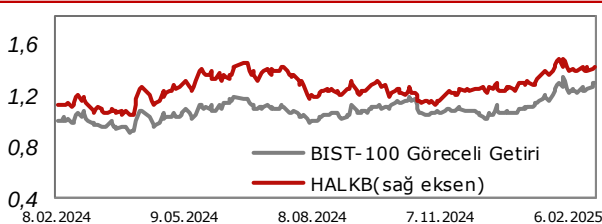
HALKBANK 4Ç2024 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"Halkbank'ın 4Ç2024'teki Net Dönem 3,9 Milyar TL ile Beklentiler Doğrultusunda Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 26,92TL**

Reuters/Bloomberg		HALKB.IS/HALKB.TI	
Sektör		Bankalar	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	19,34 TL		0,5 USD
BİST 100	9.741		268 USD
TL/\$ (TCMB Alış)			36,372
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	12,99 TL		20,52 TL
Hisse Adedi (mn)		7.185	
Piyasa Değeri (mn TL)		138.954	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		8,5%	
Halka Açıklık		9,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		1,1%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		99,0%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Halkbank	3,4%	18,7%	25,9%
BİST-100	-2,6%	1,1%	6,1%
BİST-100 Göreceli	6,1%	17,4%	18,7%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL			839
(mn TL)	3Ç2024	4Ç2024	% Değ.
Aktifler	2.875.673	3.008.250	4,6%
Krediler	1.445.801	1.461.696	1,1%
Mevduat	2.334.204	2.381.754	2,0%
Özsermaye	137.957	152.565	10,6%
Net Faiz Geliri	6.621	8.772	32,5%
Net Kar / Zarar	2.960	3.888	31,4%
		F/K	PD/DD
Halkbank		9,20	0,91
BİST-Banka		7,15	1,32
BİST-100		8,94	1,28
EMEA Bank**		9,62	1,22
Ortaklık Yapısı		Pay Oranı	
Türkiye Varlık Fonu		91,5%	
Diğer		8,5%	

HİSSE PERFORMANSI



*27.02.2025 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Halkbank'ın 2024 yılının dördüncü çeyreğindeki net dönem karı çeyrekssel bazda %31,4, yıllık bazda ise %88,6 oranında artarak 3.888mn TL'ye çıkmıştır. Bizim beklentimiz 3.702mn TL net dönem karı iken, piyasa beklentisi 3.651mn TL net dönem karı idi.

Dördüncü çeyrek karı sonrasında Halkbank'ın 2024'teki net dönem karı bir önceki yıl göre %49,4 oranında artarak 15.105mn TL'ye çıkmıştır. Özsermaye karlılığı ise %10,8 olarak gerçekleşmiştir.

Halkbank'ın net faiz gelirleri, azalan TÜFE endeksli tahvillerin getirisindeki düşüşe (28,2 milyar TL'den 22,1milyar TL'ye) karşın %32,5 oranında artarak 8,8milyar TL'ye çıkmıştır. Daha önce yıl sonu enflasyonu baz alınırken, bu dönemde %48,6 gerçekleşen Ekim – Ekim enflasyonu kullanılmıştır. Önceki çeyrekte TÜFE endeksli tahvillerin getirisinde kullanılan oran %55 idi. Net ücret komisyon gelirleri ise yatay kalırken, 1,7 milyar TL olan ticari zarar 0,5 milyar TL'ye (swap maliyeti 3,4 milyar TL ile hafif azalmıştır) gerilemiştir. Karşılık giderleri ise %51 oranında düşerek 1,6 milyar TL olurken, operasyonel giderler %18 oranında yükselmiş ve 16,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Son olarak diğer faaliyet gelirlerinde azalma yaşanmıştır.

Artan karlılıkla birlikte Banka'nın 4Ç2024'teki ortalama özsermaye karlılığı %10,7 olarak (Önceki %8,6) gerçekleşmiştir. Öte yandan, net faiz marjı genişleyen kredi mevduat makası ile birlikte hafif artarak %1,24'e çıkmış ancak düşük seviyede kalmaya devam etmiştir.

Halkbank'ın sermaye yeterlilik rasyosu, BDDK'nın geçici düzenlemeleri dahil 137 baz puan yükselmiş ve son çeyrekte %14,82 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Halkbank'ın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak 21,50TL'den **26,92TL**'ye yükseltiyoruz. Hisse için daha önceki "EKLE" önerimizi de **"AL"** olarak değiştiriyoruz.

Kredi mevduat oranı %61,4...

Banka'nın TL kredileri, önceki çeyrekteki büyüme oranına yakın %3,2 oranında artış göstermiş ancak sektörün altında büyüme kaydetmiştir. Kredi kartı ve kredili mevduat hesabında güçlü büyüme yaşanmıştır. Kobi kredileri ise %3,4 oranında yükselmiştir. YP kredilerde Dolar bazında %8'e yakın düşüş gözlenmiştir. Fonlama tarafında ise TL mevduatlarda %5,2 oranında artış yaşanırken, YP mevduatlar Dolar bazında %7 daralmıştır. Banka'nın kredi mevduat oranı 50 baz puan azalarak %61,4 olarak gerçekleşmiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç24-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Aktif	2.195.287	2.195.287	2.414.878	2.611.039	2.875.673	3.008.250	3.008.250	4,6%	37,0%
Krediler	1.270.545	1.270.545	1.327.060	1.367.664	1.445.801	1.461.696	1.461.696	1,1%	15,0%
Takipteki Krediler	18.540	18.540	19.268	20.902	28.547	30.398	30.398	6,5%	64,0%
Menkul Kıymetler	584.393	584.393	653.759	657.599	735.807	783.143	783.143	6,4%	34,0%
Mevduat	1.872.848	1.872.848	1.973.555	2.161.565	2.334.204	2.381.754	2.381.754	2,0%	27,2%
Özsermaye	128.406	128.406	133.093	136.081	137.957	152.565	152.565	10,6%	18,8%
Net Kar	2.062	10.112	4.818	3.440	2.960	3.888	15.105	31,4%	88,6%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	6,6%	9,2%	14,7%	10,2%	8,6%	10,7%	10,8%	210bp	410bp
Ortalama Aktif Karlılık	0,4%	0,6%	0,8%	0,5%	0,4%	0,5%	0,6%	10bp	10bp
Net Faiz Marjı	2,07%	2,35%	2,36%	1,60%	1,00%	1,24%	1,52%	24bp	-83bp
Takipteki Krediler Oranı	1,46%	1,46%	1,45%	1,53%	1,97%	2,08%	2,08%	11bp	62bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,26%	14,26%	13,91%	13,07%	13,45%	14,82%	14,82%	137bp	56bp

Kaynak: Halkbank, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı %2,08...

Banka'nın takipteki krediler oranı %2,08 ile önceki çeyreğe göre 11 baz puan artış göstermiştir. Takipteki krediler karşılık oranı ise %62,7'ten %60,6'ya inmiştir. Öte yandan, yakın izlemedeki kredilerin (2. grup) toplam krediler içindeki payı 90 baz puan artarak %8,4 olmuştur.

Halkbank 2025 beklentilerini paylaşmıştır...

Halkbank 2025 beklentilerini paylaşmıştır. Banka yıl sonu enflasyonun, hizmet tarafındaki iyileşme ile birlikte orta yirmili seviyelere kadar düşebileceğini düşünürken, politika faizi beklentisi %25'dir. TL kredilerde düşük yirmili seviyelerde büyüme, YP kredilerde Dolar bazında yüksek tek haneli artış öngörmektedir. Net faiz marjının (swap harç) %4'ten büyük olması beklenirken, net ücret ve komisyon gelirlerinde %90 civarında artış öngörülmüyor. Banka'nın takipteki kredi oranı tahmini "%3'ün altı", brüt risk maliyeti yaklaşık 200 baz puan civarındadır. Bu öngörüler dahilinde Banka'nın 2025 yılı ortalama özsermaye karlılık beklentisi orta yirmili seviyelerdedir.

Beklentilerimizi güncelliyoruz...

2024 yılı gerçekleşmenin ardından Halkbank ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2025 yılı net kar tahminimiz 37.764mn TL iken, özsermaye karlılık beklentimiz %23'tür.

Özet Finansallar (mn TL)	2024	2025T	2026T
Aktif	3.008.250	3.609.900	4.241.632
Krediler	1.461.696	1.804.107	2.166.470
Net Kar	15.105	37.764	50.479
Özsermaye karlılığı	14,3%	23,0%	25,2%
Aktif Karlılık	0,6%	1,1%	1,3%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Halkbank

T: Tahmin

Halkbank için daha önceki "EKLE" önerimizi "AL" olarak değiştiriyoruz...

Halkbank'ın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak 21,50TL'den **26,92TL**'ye yükseltirken, hedef piyasa değerini de 193.392mn TL olarak belirliyoruz. Şirket hisseleri hedef fiyatımıza göre %28 oranında iskontolu işlem görmektedir. Bu kapsamda hisse için daha önceki "EKLE" önerimizi **"AL"** olarak değiştiriyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%4 Büyüme)	185.712
	(2025T F/K: 9,0x	
*Benzer Banka Karşılaştırması	(2025T PD/DD: 1,05x)	262.512
Hedef Piyasa Değeri	(%90 Gordon Büyüme Modeli + %10 Benzer Şirketler)	193.392
Hedef Hisse Fiyatı		26,92 TL
Halkbank Hisse Fiyatı**		19,34 TL
İskonto Oranı		28,1%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi **27.02.2025 kapanışı itibariyle

Halkbank Solo Bilanço (mn TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç24-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	289.443	289.443	365.786	508.102	599.133	649.923	649.923	8,5%	124,5%
Krediler	1.270.545	1.270.545	1.327.060	1.367.664	1.445.801	1.461.696	1.461.696	1,1%	15,0%
TL	1.014.109	1.014.109	1.034.728	1.025.020	1.065.488	1.099.135	1.099.135	3,2%	8,4%
YP	256.436	256.436	292.332	342.644	380.313	362.561	362.561	-4,7%	41,4%
YP - USD	8.723	8.723	8.901	10.433	11.156	10.293	10.293	-7,7%	18,0%
USD/TRY	29,3973	29,397	32,8417	32,8417	34,0900	35,2233	35,223	3,3%	19,8%
Tüketici Kredileri	136.071	136.071	132.291	128.054	126.948	126.627	126.627	-0,3%	-6,9%
Konut Kredileri	98.109	98.109	94.764	91.444	87.871	84.325	84.325	-4,0%	-14,0%
Taahhüt Kredileri	9.008	9.008	8.010	8.306	6.996	6.406	6.406	-8,4%	-28,9%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	22.774	22.774	21.680	17.640	16.721	15.867	15.867	-5,1%	-30,3%
Kredili Mevduat Hesabı	4.388	4.388	5.479	8.689	13.384	17.960	17.960	34,2%	309,3%
Toplam Kredi Kartları	67.874	67.874	75.511	79.166	90.024	107.219	107.219	19,1%	58,0%
Diğer Krediler	1.066.600	1.066.600	1.119.258	1.160.444	1.228.829	1.227.851	1.227.851	-0,1%	15,1%
Takipteki Krediler	18.540	18.540	19.268	20.902	28.547	30.398	30.398	6,5%	64,0%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	1.384	5.850	2.017	3.305	9.473	8.236	23.031	-13,1%	495,0%
Aktiften Silinen	3	18	2	1	1	1	5	-41,1%	-80,2%
Tahsilat	1.416	5.887	1.121	1.669	1.827	6.384	11.001	249,4%	351,0%
Özel Karşılıklar	15.129	15.129	15.243	15.597	17.816	18.429	18.429	3,4%	21,8%
Menkul Kıymetler	584.393	584.393	653.759	657.599	735.807	783.143	783.143	6,4%	34,0%
Toplam Aktifler	2.195.287	2.195.287	2.414.878	2.611.039	2.875.673	3.008.250	3.008.250	4,6%	37,0%
Mevduat	1.872.848	1.872.848	1.973.555	2.161.565	2.334.204	2.381.754	2.381.754	2,0%	27,2%
TL	1.121.858	1.121.858	1.111.578	1.383.422	1.531.411	1.610.319	1.610.319	5,2%	43,5%
YP	750.990	750.990	861.977	778.143	802.793	771.436	771.436	-3,9%	2,7%
YP - USD	25.546	25.546	26.246	23.694	23.549	21.901	21.901	-7,0%	-14,3%
Alınan Krediler	16.991	16.991	21.376	31.383	45.014	53.015	53.015	17,8%	212,0%
Para Piyasasına Borçlar	20.182	20.182	116.965	124.890	160.401	246.987	246.987	54,0%	1123,8%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	9.252	9.252	11.249	7.067	4.906	4.649	4.649	-5,2%	-49,7%
Özkaynaklar	128.406	128.406	133.093	136.081	137.957	152.565	152.565	10,6%	18,8%
Ödenmiş Sermaye	7.185	7.185	7.185	7.185	7.185	7.185	7.185	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	2.195.287	2.195.287	2.414.878	2.611.039	2.875.673	3.008.250	3.008.250	4,6%	37,0%
Halkbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç24-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Net Faiz Gelirleri	11.171	41.384	13.246	9.751	6.621	8.772	38.390	32,5%	-21,5%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	6.871	18.947	8.020	9.573	10.811	10.963	39.367	1,4%	59,6%
Temettü Gelirleri	4	401	850	121	88	2	1.061	-	-53,8%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	-11.143	-16.210	-11.577	-8.336	-1.712	-451	-22.076	-73,7%	-
Diğer Faliyet Gelirleri	3.087	13.173	4.536	3.704	6.124	4.175	18.538	-31,8%	35,2%
Karşılık Gideri	194	2.924	5.718	-3.349	3.302	1.620	7.292	-50,9%	733,8%
Operasyonel Giderler	11.366	48.120	15.698	13.884	13.688	16.208	59.478	18,4%	42,6%
Personel Giderleri	5.448	19.018	8.370	6.538	7.833	6.828	29.569	-12,8%	25,3%
Personel Dışı Giderler	5.918	29.102	7.329	7.346	5.855	9.380	29.910	60,2%	58,5%
Vergi Karşılığı	-3.631	-3.459	-11.159	838	1.981	1.745	-6.595	-11,9%	-148,1%
Net Kar ve Zarar	2.062	10.112	4.818	3.440	2.960	3.888	15.105	31,4%	88,6%
Ortalama Özkaynak Karlılık	6,6%	9,23%	14,7%	10,2%	8,6%	10,7%	10,8%	210bp	410bp
Ortalama Aktif Karlılık	0,4%	0,56%	0,8%	0,5%	0,4%	0,5%	0,58%	10bp	10bp
Net Faiz Marjı	2,07%	2,35%	2,36%	1,60%	1,00%	1,24%	1,52%	24bp	-83bp
Takipteki Krediler Oranı	1,46%	1,46%	1,45%	1,53%	1,97%	2,08%	2,08%	11bp	62bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,26%	14,26%	13,91%	13,07%	13,45%	14,82%	14,82%	137bp	56bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	81,6%	81,6%	79,1%	74,6%	62,4%	60,6%	60,6%	-180bp	-2100bp
Kredi Mevduat Oranı	67,8%	67,8%	67,2%	63,3%	61,9%	61,4%	61,4%	-60bp	-640bp
TL Kredi Mevduat Oranı	90,4%	90,4%	93,1%	74,1%	69,6%	68,3%	68,3%	-130bp	-2210bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	26,6%	26,6%	27,1%	25,2%	25,6%	26,0%	26,0%	40bp	-60bp
Özkaynak/Top. Aktifler	5,8%	5,8%	5,5%	5,2%	4,8%	5,1%	5,1%	30bp	-70bp
Mevduat/Top. Pasifler	85,3%	85,3%	81,7%	82,8%	81,2%	79,2%	79,2%	-200bp	-610bp
Net Ücret ve Kom.Gel./Top.Gel.	68,8%	32,8%	53,2%	64,6%	49,3%	46,7%	52,3%	-260bp	-2210bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Halkbank

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.