

HALKBANK 4Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

İLHAMİ TAYMAZ itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

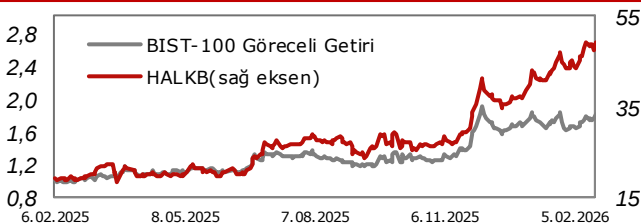
"2026 Yılına Yönelik Beklentiler Olumlu..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 61,90TL

Reuters/Bloomberg		HALKB.IS/HALKB.TI	
Sektör		Bankalar	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	50,35 TL	1,2 USD	
BİST 100	14.062	322 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		43,688	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	18,33 TL	50,35 TL	
Hisse Adedi (mn)		7.185	
Piyasa Değeri (mn TL)		361.754	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		8,5%	
Halka Açıklık		9,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		0,7%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		99,3%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Halkbank	11,8%	70,9%	167,1%
BİST-100	8,2%	28,7%	46,4%
BİST-100 Göreceli	3,3%	32,8%	82,4%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL			3.146
(mn TL)	3Ç2025	4Ç2025	% Değ.
Aktifler	4.028.955	4.292.781	6,5%
Krediler	1.815.787	1.994.031	9,8%
Mevduat	3.167.963	3.487.119	10,1%
Özsermaye	197.947	218.333	10,3%
Net Faiz Geliri	22.104	28.421	28,6%
Net Kar / Zarar	8.171	6.927	-15,2%
		F/K	PD/DD
Halkbank		13,33	1,66
BİST-Banka		6,94	1,36
BİST-100		15,10	1,59
MSCI Gelişmekte Olan Ülke Bankalar		10,92	1,30
Ortaklık Yapısı		Pay Oranı	
Türkiye Varlık Fonu		91,5%	
Diğer		8,5%	

HİSSE PERFORMANSI



*23.02.2026 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Halkbank'ın 2025 yılının dördüncü çeyreğindeki net dönem karı, çeyrekssel bazda %15,2 oranında azalarak 6.927mn TL'ye inse de piyasanın net kar beklentisi olan 6.278mn TL'nin biraz üzerinde gerçekleşmiştir. Bizim beklentimiz ise 6.618mn TL kar idi. Dördüncü çeyrek karı sonrasında Banka'nın 2025 yılındaki net dönem karı 27,1 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Halkbank'ın net faiz gelirleri, TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen gelirin 22,2 milyar TL'den 27,7 milyar TL'ye yükselmesi neticesinde çeyrekssel bazda %29 oranında artarak 28,4 milyar TL'ye çıkmıştır. Net ücret ve komisyon gelirlerinde güçlü büyüme trendi devam etmiş ve bu kalemden 17,8 milyar TL gelir yazılmıştır. Ticari zararda önemli bir değişimin gözlenmediği çeyrekte, karşılık giderlerinde hafif artış yaşanmıştır. Güçlü iştirak gelirleri karı desteklerken, diğer faaliyet giderleri ve artan vergi giderleri sonrasında yılın son çeyreğindeki net dönem karı 6,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Azalan karlılığa bağlı olarak özsermaye karlılığında düşüş gözlenirse de Halkbank'ın net faiz marjı son çeyrekte 46 baz puan genişleyerek %2,88'e yükselmiştir. Önceki çeyrekte gözlenen genişlemenin ardından TL kredi mevduat makasındaki daralma sınırlı gerçekleşmiştir. Gider/gelir rasyosunda iyileşme devam ederken, Banka'nın sermaye yeterlilik oranı, iştirak gelirlerinin önemli katkısıyla 68 baz puan yükselmiş ve son çeyrekte %16,17'ye (BDDK'nın geçici düzenlemeleri dahil) çıkmıştır.

Halkbank, 2026 yılına yönelik beklentilerini paylaşmıştır. Buna göre, Banka bu yıl %4'ün üzerinde swap düzeltilmiş net faiz marjı beklerken, ortalama özsermaye karlılığının enflasyon tahminlerinin üzerinde gerçekleşmesini öngörmektedir.

2025 gerçekleştirmelerinin ardından Halkbank ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2026 yılı kar tahminimiz 68.313mn TL, özsermaye karlılığı beklentimiz ise %26,4 şeklindedir.

Halkbank hedef hisse fiyatını, makro parametrelerde yaptığımız revizyonlar, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü güncellemeler ile piyasa çarpanlarında yaptığımız değişikliklere bağlı olarak 35,30TL'den **61,90TL**'ye yükseltiyoruz. Halkbank için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

**Kredi mevduat oranı
%57,2...**

Banka'nın TL kredileri %10,4 artarken, tüketici kredileri ise %7 oranında büyümüştür. Diğer yandan, YP krediler Dolar bazında %5 oranında artış göstermiştir. Banka'nın kredi portföyünün önemli kısmını oluşturan Kobi kredileri ise %8,9 oranında artış göstermiştir. TL mevduatta %12,5, YP mevduatta ise düşük tek haneli artış gözlenmiştir. Halkbank'ın vadesiz mevduatlarda çeyrekssel bazda %16,2 büyümesi bu çeyrekte öne çıkan gelişme olarak değerlendirilebilir. Banka'nın kredi mevduat oranı %57,2 ile düşük seviyede olması büyüme için alan oluşturmaktadır.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.
Aktif	3.022.220	3.210.103	3.650.045	4.028.955	4.292.781	4.292.781	6,5%
Krediler	1.461.696	1.545.546	1.675.840	1.815.787	1.994.031	1.994.031	9,8%
Takipteki Krediler	30.398	37.200	46.669	55.967	62.505	62.505	11,7%
Menkul Kıymetler	782.425	881.871	996.704	1.124.276	1.186.846	1.186.846	5,6%
Mevduat	2.381.754	2.623.086	2.972.266	3.167.963	3.487.119	3.487.119	10,1%
Özsermaye	166.535	158.202	168.310	197.947	218.333	218.333	10,3%
Net Kar	22.038	8.603	4.981	8.171	6.927	27.131	-15,2%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	14,9%	17,4%	12,2%	17,8%	13,3%	14,1%	-450bp
Ortalama Aktif Karlılık	0,8%	0,9%	0,6%	0,9%	0,7%	0,7%	-20bp
Net Faiz Marjı	1,52%	2,19%	2,80%	2,42%	2,88%	2,58%	46bp
Takipteki Krediler Oranı	2,08%	2,41%	2,78%	3,08%	3,13%	3,13%	5bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,82%	13,39%	14,79%	15,49%	16,17%	16,17%	68bp

Kaynak: Halkbank, Ziraat Yatırım

**Aktif kalitesinde sınırlı
bozulma ...**

Banka'nın takipteki krediler oranı sınırlı bir yükselişle %3,13'e çıkmıştır. Takipteki krediler karşılık oranı ise 130 baz puan artarak %63,4 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, ikinci grup krediler oranı hafif artarak %9,1'e çıkmıştır.

**Banka özsermaye karlılığının
enflasyonun üzerinde olmasını
öngörmektedir...**

Halkbank, 2026 yıl sonu için enflasyonun %23, politika faizinin ise %28 seviyesinde gerçekleşmesini öngörmektedir. TL kredilerde düşük %30'lu, YP kredilerde Dolar bazında orta yirmilerde büyüme öngören Banka, net faiz marjının %4'ün üzerinde oluşmasını beklemektedir. Net ücret ve komisyon gelirlerinin %40'ın üzerinde artış tahmin edilirken, sorunlu kredi oranı %3,5'in altında kalacağı öngörülmektedir. Brüt kredi risk maliyetinin ise 200 baz puanın altında gerçekleşmesi öngörülmektedir. Özetle, Banka özsermaye karlılığının enflasyon tahminin (%23) üzerinde gerçekleşmesini beklemektedir.

**Beklentilerimizi
güncelliyoruz...**

2025 gerçekleştirmelerinin ardından Halkbank ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2026 yılı kar tahminimiz 68.313mn TL, özsermaye karlılığı beklentimiz ise %26,4 şeklindedir. Aktif karlılığın da %1,4'e yükselmesini öngörüyoruz.

Özet Finansallar (mn TL)	2025	2026T	2027T
Aktif	4.292.781	5.687.935	6.933.593
Krediler	1.994.031	2.695.299	3.277.114
Net Kar	27.131	68.313	82.734
Özsermaye karlılığı	14,1%	26,4%	24,1%
Aktif Karlılık	0,7%	1,4%	1,3%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Halkbank

T: Tahmin

**Halkbank için daha önceki
"AL" önerimizi koruyoruz...**

Halkbank hedef hisse fiyatını, makro parametrelerde yaptığımız revizyonlar, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü güncellemeler ile piyasa çarpanlarında yaptığımız değişikliklere bağlı olarak 35,30TL'den **61,90TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **444.745TL** olarak belirliyoruz. Banka için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%5 Büyüme)	432.432
	(2026T F/K: 9,55x)	
*Benzer Banka Karşılaştırması	(2026T PD/DD: 1,12x)	493.998
Hedef Piyasa Değeri	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	444.745
Hedef Hisse Fiyatı		61,90 TL
Halkbank Hisse Fiyatı**		50,35 TL
İskonto Oranı		18,7%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi **23.02.2026 kapanışı itibariyle

Halkbank Solo Bilanço (mn TL)	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	649.923	646.528	809.778	872.680	891.631	891.631	2,2%
Krediler	1.461.696	1.545.546	1.675.840	1.815.787	1.994.031	1.994.031	9,8%
TL	1.099.135	1.119.747	1.195.459	1.280.775	1.413.695	1.413.695	10,4%
YP	362.561	425.799	480.381	535.013	580.335	580.335	8,5%
YP - USD	10.293	11.275	12.087	12.892	13.540	13.540	5,0%
USD/TRY	35,223	37,77	39,74	41,50	42,86	42,862	3,3%
Tüketici Kredileri	126.627	122.323	127.629	127.956	136.916	136.916	7,0%
Konut Kredileri	84.325	81.017	80.534	78.417	78.680	78.680	0,3%
Taşıt Kredileri	6.406	4.898	3.576	2.397	2.407	2.407	0,4%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	15.867	15.406	15.785	17.011	20.130	20.130	18,3%
Kredili Mevduat Hesabı	17.960	18.338	23.468	25.642	30.695	30.695	19,7%
Toplam Kredi Kartları	107.219	111.162	122.152	137.284	157.854	157.854	15,0%
Diğer Krediler	1.227.851	1.312.062	1.426.060	1.550.548	1.699.261	1.699.261	9,6%
Takipteki Krediler	30.398	37.200	46.669	55.967	62.505	62.505	11,7%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	23.031	10.512	12.268	37.300	3.228	63.309	-91,3%
Aktiften Silinen	5	742	2	1	2	748	87,5%
Tahsilat	11.001	2.999	2.767	3.622	4.551	13.939	25,6%
Özel Karşılıklar	18.429	20.496	24.620	34.677	39.603	39.603	14,2%
Menkul Kıymetler	782.425	881.871	996.704	1.124.276	1.186.846	1.186.846	5,6%
Toplam Aktifler	3.022.220	3.210.103	3.650.045	4.028.955	4.292.781	4.292.781	6,5%
Mevduat	2.381.754	2.623.086	2.972.266	3.167.963	3.487.119	3.487.119	10,1%
TL	1.610.319	1.644.589	1.874.681	1.970.309	2.216.157	2.216.157	12,5%
YP	771.436	978.497	1.097.585	1.197.654	1.270.962	1.270.962	6,1%
YP - USD	21.901	25.910	27.617	28.860	29.652	29.652	2,7%
Alınan Krediler	53.015	66.727	66.162	88.739	94.733	94.733	6,8%
Para Piyasalarına Borçlar	246.987	212.584	214.971	323.128	226.485	226.485	-29,9%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	4.649	2.046	1.554	319	0	0	-
Özkaynaklar	166.535	158.202	168.310	197.947	218.333	218.333	10,3%
Ödenmiş Sermaye	7.185	7.185	7.185	7.185	7.185	7.185	0,0%
Toplam Pasif	3.022.220	3.210.103	3.650.045	4.028.955	4.292.781	4.292.781	6,6%
Halkbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.
Net Faiz Gelirleri	38.390	16.331	22.916	22.104	28.421	89.772	28,6%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	39.367	12.724	14.066	15.722	17.800	60.312	13,2%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	-22.076	-2.952	-4.065	-2.902	-3.132	-13.051	7,9%
Diğer Faliyet Gelirleri	18.538	4.793	4.468	7.336	5.055	21.652	-31,1%
Karşılık Gideri	7.292	5.806	6.986	11.189	11.393	35.374	1,8%
Operasyonel Giderler	59.478	21.450	26.339	25.645	31.215	104.649	21,7%
Personel Giderleri	29.569	10.458	11.999	12.786	13.384	48.626	4,7%
Personel Dışı Giderler	29.910	10.993	14.340	12.860	17.831	56.023	38,7%
Bağ.Ortak.Elde Edilen Gelir	7.993	1.552	227	2.363	7.066	11.208	199,0%
Vergi Karşılığı	-6.595	-1.860	-693	-383	5.675	2.739	-
Net Kar ve Zarar	22.038	8.603	4.981	8.171	6.927	27.131	-15,2%
Ortalama Özkaynak Karlılık	14,9%	17,4%	12,2%	17,8%	13,3%	14,1%	-450bp
Ortalama Aktif Karlılık	0,8%	0,9%	0,6%	0,9%	0,7%	0,7%	-20bp
Net Faiz Marjı	1,52%	2,19%	2,80%	2,42%	2,88%	2,58%	46bp
Takipteki Krediler Oranı	2,08%	2,41%	2,78%	3,08%	3,13%	3,13%	5bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,82%	13,39%	14,79%	15,49%	16,17%	16,17%	68bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	60,6%	55,1%	52,8%	62,0%	63,4%	63,4%	140bp
Kredi Mevduat Oranı	61,4%	58,9%	56,4%	57,3%	57,2%	57,2%	-10bp
TL Kredi Mevduat Oranı	68,3%	68,1%	63,8%	65,0%	63,8%	63,8%	-120bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	25,9%	27,5%	27,3%	27,9%	27,6%	27,6%	-30bp
Özkaynak/Top. Aktifler	5,5%	4,9%	4,6%	4,9%	5,1%	5,1%	20bp
Mevduat/Top. Pasifler	78,8%	81,7%	81,4%	78,6%	81,2%	81,2%	260bp
Net Ücret ve Kom.Gel./Top.Gel.	53,0%	39,2%	37,4%	37,2%	37,0%	37,6%	-20bp

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 dayanılarak 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.