

# HALKBANK

## Çekirdek dışı gelirlerin olumlu etkisinde

Övünç Gürsoy, CFA  
Bankacılık Analisti  
[ogursoy@sekeryatirim.com](mailto:ogursoy@sekeryatirim.com)

Halkbank, yılın ikinci çeyreğinde beklentilerin üzerinde 886 milyon TL konsolide olmayan net kar açıklamıştır. Açıklanan rakam çeyreksel yüzde 30, yıllık kümüle yüzde 27 artışa işaret etmektedir. Halkbankası'nın çekirdek gelirleri, TÜFE'ye endekli menkul kıymet getirilerinin mevsimsel olarak düşmesinin olumsuz etkisine rağmen kredi getirisi/mevduat maliyeti makasınının 33 baz puan genişlemesiyle yüzde 4 artmıştır. Ayrıca, komisyon gelirlerinde yüzde 11 artış görülmektedir. Bu çeyrek, net faiz marjı yatay kalmıştır. Karşılık giderleri, yeni sorunlu kredi girişlerindeki artış nedeniyle geçen çeyreğe benzer yüksek seyretmiştir. Faaliyet giderlerinde personel dışı giderlerin baskısından dolayı geri çekilme sınırlı kalmıştır. Visa birleşmesi kaynaklı gelirler (yaklaşık 73mTL) karlılığı desteklemiştir. Özel karşılık oranı yüzde 76 olarak korunmuştur. Swap kullanılmamasının olumlu etkisi sermaye piyasası işlem karı olarak yansımıştır. Sorunlu kredi tahsilatları da bir miktar artarak yeni sorunlu kredi girişlerinin yüzde 41'ini karşılamıştır (1Ç16: yüzde 39).

İkinci çeyrek sonuçları neticesinde 2016 yıl sonu karlılık büyüme beklentimizi yıllık yüzde 13, 2017 için ise yüzde 6 olarak koruyoruz. Buna bağlı olarak, hisse için yüzde 15,5 sermaye maliyeti, yüzde 5 uzun vadeli büyüme oranıyla Gordon Büyüme Modelini kullanarak hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 11,13TL; tavsiyemizi ise "AL" olarak koruyoruz. 2016 tahmini 0,5 fiyat/defter değeri ve 3,8 fiyat/kazanç oranı ile işlem gören Halkbank rakip bankalara göre sırasıyla yüzde 32 ve yüzde 43 iskontoludur. Şirketin 2016 tahmini sermaye getirisi yüzde 13 olup 3 yıllık bileşik kar büyüme beklentimiz ise yüzde 8'dir.

AL  
Hedef Fiyat: 11,13 TL

### HISSE DETAYLARI

Reuters	HALKB.IS
Bloomberg	HALKB.TI
Günlük Ort. Hacim ('000)	275.9
Halka Açıklık Oranı (%)	49%
Mevcut Piyasa Değeri (TL mn)	10,013
Mevcut Piyasa Değeri (\$ mn)	3,360
\$/TL	2.98
Mevcut Hisse Fiyatı	7.98
12Ay Hedef Fiyatı	11.13
Hisse Senedi Sayısı (mn)	1,250
52-Haftalık Düşük/Yüksek	7.35 - 12.47
İMKB-100 Ağırlık	3.02
Beta	1.42

### ORTAKLIK YAPISI

Özelleştirme İdaresi	51.1%
----------------------	-------

TL	2014	2015	2016T	2017T
Net Kâr (mn)	2,205	2,315	2,624	2,782
Bankacılık Gelirleri (mn)	6,720	7,457	8,180	9,096
Hisse başına kâr	1.8	1.9	2.1	2.2
Hisse başına temettü	0.2	0.2	0.2	0.3
Net Faiz Marjı (%)	4.2	3.9	3.7	3.8
F/K (x)	8.0	6.8	3.8	3.6
F/DD (x)	1.1	0.8	0.5	0.4
Temettü Verimi (%)	1.6	1.4	2.3	3.9
Sermaye Getirisi (%)	14.4	12.9	13.4	13.3

Kaynak: Şirket Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

<b>HALKB - Özet Gelir/Gider Tablosu</b>					
mn TL - Konsolide olmayan	2Ç16	1Ç16	ΔÇ-Ç	2Ç15	ΔYıllık
<b>Faiz Gelirleri</b>	<b>4,021</b>	<b>3,945</b>	<b>2%</b>	<b>3,398</b>	<b>18%</b>
Kredilerden Alınan Faizler	3,461	3,218	8%	2,679	29%
Menkul Kıymetlerden Alınan Faizler	523	689	-24%	710	-26%
Diğer Faiz Gelirleri	37	38	-4%	9	295%
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>2,449</b>	<b>2,419</b>	<b>1%</b>	<b>1,878</b>	<b>30%</b>
Mevduata Verilen Faizler	2,002	2,004	0%	1,501	33%
Alınan Kredilere Verilen Krediler	87	87	-1%	72	20%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	215	176	23%	171	26%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	128	123	4%	112	14%
Diğer Faiz Giderleri	17	29	-41%	21	-20%
<b>Net Faiz Gelirleri</b>	<b>1,572</b>	<b>1,526</b>	<b>3%</b>	<b>1,520</b>	<b>3%</b>
<b>Net Ücret ve Komisyonlar</b>	<b>324</b>	<b>292</b>	<b>11%</b>	<b>292</b>	<b>11%</b>
<b>Temettü Gelirleri</b>	<b>196</b>	<b>0</b>	<b>nm</b>	<b>189</b>	<b>4%</b>
<b>Net Ticari Kar / Zarar</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>-21%</b>	<b>-48</b>	<b>nm</b>
Sermaye Piyasaları Kar/Zarar	4	3	10%	3	12%
Türev Ürünler Kar/Zarar	-203	-211	-4%	140	nm
Kambiyo Kar/Zarar	215	229	-6%	-191	nm
<b>Diğer Faaliyet Gelirleri</b>	<b>171</b>	<b>232</b>	<b>-26%</b>	<b>528</b>	<b>-68%</b>
<b>Bankacılık Gelirleri Toplamı</b>	<b>2,279</b>	<b>2,071</b>	<b>10%</b>	<b>2,481</b>	<b>-8%</b>
Faaliyet Giderleri	931	962	-3%	890	5%
<b>Faaliyet Gelirleri</b>	<b>1,348</b>	<b>1,109</b>	<b>22%</b>	<b>1,592</b>	<b>-15%</b>
Karşılıklar	269	271	-1%	838	-68%
<b>Karşılıklar Sonrası Faaliyet Geliri</b>	<b>1,080</b>	<b>838</b>	<b>29%</b>	<b>753</b>	<b>43%</b>
Durdurulan Faaliyetlerden Gelirler	0	0	0%	0	0%
<b>Vergi Öncesi Kar / Zarar</b>	<b>1,080</b>	<b>838</b>	<b>29%</b>	<b>753</b>	<b>43%</b>
Vergi	194	158	23%	108	80%
<b>Net Kar</b>	<b>886</b>	<b>680</b>	<b>30%</b>	<b>646</b>	<b>37%</b>

Kaynak: Şirket, Şeker Yatırım Araştırma

<b>HALKB - Özet Bilanço</b>					
mn TL - Konsolide olmayan	<b>Haziran 16</b>	<b>2015</b>	<b>Haziran 15</b>	<b>ΔYılbaşı</b>	<b>ΔYıllık</b>
Nakit Değerler ve Bankalar	25,088	25,838	23,984	-3%	5%
<b>Menkul Kıymetler Portföyü</b>	<b>28,725</b>	<b>28,155</b>	<b>27,331</b>	<b>2%</b>	<b>5%</b>
Alım-Satım Amaçlı MK	381	269	179	42%	113%
Satılmaya Hazır MK	12,547	11,209	10,330	12%	21%
Vadeye Kadar Elde Tutulacak MK	15,797	16,677	16,822	-5%	-6%
<b>Krediler (Net)</b>	<b>138,917</b>	<b>126,745</b>	<b>117,460</b>	<b>10%</b>	<b>18%</b>
TL Krediler	95,549	87,246	83,581	10%	14%
YP Krediler	43,369	39,499	33,879	10%	28%
<b>Takipteki Krediler ( Net )</b>	<b>1,038</b>	<b>946</b>	<b>903</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>
Takipteki Krediler	4,330	3,974	3,772	9%	15%
Özel Karşılıklar (-)	3,293	3,028	2,868	9%	15%
İştirakler	2,874	2,913	2,849	-1%	1%
Duran Varlıklar	2,577	2,542	2,299	1%	12%
Diğer Aktifler & Tahakkuklar	2,196	1,535	1,685	43%	30%
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>200,377</b>	<b>187,729</b>	<b>175,608</b>	<b>7%</b>	<b>14%</b>
<b>Mevduat</b>	<b>130,470</b>	<b>122,146</b>	<b>114,989</b>	<b>7%</b>	<b>13%</b>
TL Mevduat	84,441	79,723	71,609	6%	18%
YP Mevduat	46,029	42,423	43,380	8%	6%
Alınan Krediler	18,711	20,262	16,836	-8%	11%
Repo	11,381	8,410	9,208	35%	24%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	8,922	8,905	8,238	0%	8%
Sermaye Benzeri Krediler	0	0	0	-	-
Karşılıklar	2,159	2,129	2,099	1%	3%
Vergi	554	427	383	30%	45%
Diğer Yükümlülükler & Tahakkuklar	7,198	6,025	5,850	19%	23%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>179,396</b>	<b>168,304</b>	<b>157,602</b>	<b>7%</b>	<b>14%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>20,981</b>	<b>19,424</b>	<b>18,005</b>	<b>8%</b>	<b>17%</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>200,377</b>	<b>187,729</b>	<b>175,608</b>	<b>7%</b>	<b>14%</b>

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