

HalkBank

Kredi-mevduat makasında devam eden toparlanma

Sevgi Onur

Analist

sonur@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

HalkBank 4Ç24 solo finansal sonuçlarında piyasa beklentisinin hafif üzerinde 3,888 milyon TL net kar açıkladı. (Çeyrekssel bazda %31 artış). Açıklanan net kar bizim 3,787 milyon TL beklentimizin ve 3,651 milyon TL piyasa beklentisinin %3 ve %6 üzerinde gerçekleşmiş oldu.

12 aylık kar 15,105 milyon TL olup geçen yıla göre kuvvetli %49 artmıştır (Kamu bankaları: %25 artış). Ortalama özkaynak karlılığı 9A24'deki %11,3 seviyesinden %10,8 seviyesine gerilemiştir (VAKBN: %20,7) ve takip ettiğimiz bankalar arasındaki en düşük seviyededir.

Ücret ve komisyon gelirleri beklentimizden zayıf gerçekleşmiştir ancak banka TL kredi-mevduat makasındaki kuvvetli toparlanma ile pozitif ayrılmaktadır. Faaliyet giderleri ve kredi karşılıkları negatif sürpriz yaparak beklentimizden yüksek gelmiştir. Faaliyet giderleri, personel dışı maliyetlerdeki sert artış sebebiyle çeyrekssel bazda %18 oranında sert artmıştır. Ticari zarar sert azalarak 451 milyon TL seviyesine gerilemiştir ve karlılığı desteklemiştir. Efektif vergi oranı 3Ç24'deki %40,1'den %31'e gerilemiştir.

Banka yönetimi 2025 yılı için bütçesini açıklamıştır ve orta %20 seviyesinde özkaynak karlılığı öngörmektedir.

- 1) TL kredilerde düşük %20, YP kredilerde yüksek tek hane artış, (Seker: %24 ve %7), TL mevduatlarda %20 artış, YP mevduatlarda düşük tek haneli düşüş (Seker: %21 ve -%5),
- 2) Net faiz marjı: <%4 , Seker: %3),
- 3) Ücret ve komisyon gelirlerinde %90 artış (Seker: %50),
- 4) Faaliyet giderlerinde 50% artış, (Seker: %50)

- 5) Brüt kredi riski maliyeti: >200 baz puan (Seker: 205 baz puan). 2024: -46 baz puan), TGA rasyosu: <%3 (Seker: %2,9).

Bankanın ücret ve komisyon gelirlerinde %90 artış beklentisi bizim %50 beklentimize göre oldukça iyimserdir. Orta %20 özkaynak karlılığı beklentisi özel bankalara göre ihtiyatlı, bizim %15 beklentimizin ise üzerindedir.

Hisse için hafif pozitif bir etki bekliyoruz. 22,88 TL olan hedef fiyatımızın %20 artış potansiyeli bulunmaktadır. "TUT" tavsiyemizi koruyoruz. Banka için 2025 yılında %47 kar artışı modelliyoruz. Hisse 2025T 6,2x F/K ve 0,93x F/DD çarpanlarıyla (Benzerlerine göre %14 iskontolu) ve %15 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Tavsiye	TUT
Hedef fiyat (TL)	22.88
Artış potansiyeli (%)	20%
Önceki Tavsiye	TUT
Önceki hedef fiyat (TL)	22.88

	TL	US\$
Fiyat	19.14	0.53
BİST 100	9,452	260
US\$ (MB Alış):	36.36	
52 Hafta Yüksek:	20.86	0.63
52 Hafta Düşük:	12.87	0.40
Bloomberg Kodu:	HALKB.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	7,185	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	137,517	3,782
Halka Açık PD:	12,376	340
Ortalama İşlem Hacmi:	940	134

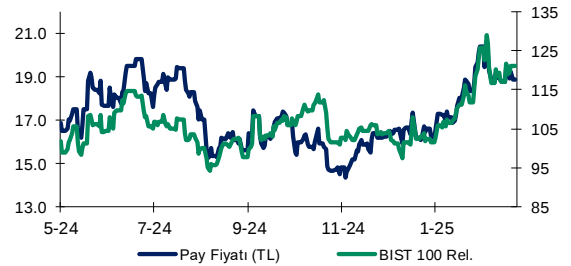
Beklenti (TL Mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	3,888	3,787	3%	3,651	6%

Net kar (TL Mn)	3Ç24	4Ç24	Çeyrek	4Ç23	Yıllık
	2,960	3,888	31%	2,062	89%

Tahminler (TL Mn)	2022A	2023A	2024A	2025T	2026T
Net Kar	15,266	10,112	15,105	22,271	27,348
Özkaynak	89,844	128,406	152,565	147,570	162,578

Değerleme	2022A	2023A	2024A	2025T	2026T
F/K (x)	4.3	8.5	9.1	6.2	5.0
F/DD (x)	0.74	0.67	0.90	0.93	0.85
Aktif Getirisi	1.3%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%
Özkaynak Getirisi	22.9%	9.3%	10.8%	14.8%	17.6%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri :	4.4	18.1	19.2	23.4	18.1
US\$ Getiri:	2.2	11.9	11.0	5.1	14.5
BİST 100 Relatif Getiri :	11.6	20.7	21.9	22.4	22.9



TL kredi-mevduat makasında kuvvetli toparlanma ile pozitif ayrışma. Net faiz marjı, çeyrek bazda 40 baz puan toparlanarak %1 seviyesine ulaşmıştır. Kümülatif bazda ise 2023 yıl sonundaki %1,5 seviyesinden %0,2 seviyesine gerilemiştir. Bankanın Tüfe endeksli kağıtları değerlemede metot değiştirerek, diğer bankalarda olduğu gibi %48,6 oranını kullanması nedeniyle (3Ç24: %55), gelirler çeyrek bazda sert %22 azalmış, swap maliyetleri de düşen hacimler etkisiyle %4 azalmıştır. TL kredi-mevduat makası oldukça kuvvetli 220 baz puan toparlanarak %3,2 seviyesine ulaşmıştır. **Net faiz marjının 2025 yılında <%4 seviyesinde olması modellenmektedir.**

Ücret ve komisyon gelirlerinde zayıf çeyreksele artış. Çeyreksele artış hızı yavaşlayarak 3Ç24'deki %12,9 seviyesinden %1,4 seviyesine gerilemiştir ve özel bankaların oldukça gerisindedir. Yıllık bazda büyüme ise %108 olup (VAKBN: %81) kamu mevduat bankalarının yıllık %93 büyümesinin üzerindedir. Komisyon gelirlerinin faaliyet giderlerine oranı 3Ç24'deki %65,6'dan %66,2 seviyesine yükselmiştir (VAKBN: %63).

TL kredilerde zayıf artış. TL krediler 3Ç24'deki %3,3 artışın ardından çeyreksele %3,1 artmıştır. Kamu bankalarında %8,2 artış gerçekleşmiştir. YP krediler (\$ bazında) çeyreksele %7,7 (Kamu: +%3,4) azalmıştır. TL ve YP pazar payı yıllık bazda 210 ve 60 baz puan azalarak %10,5 ve %6,1 seviyelerine gerilemiştir.

Tüketici kredilerinde devam eden zayıf seyir. Toplam tüketici kredileri 3Ç24'deki %0,9 daralmanın ardından %0,3 daralmış, toplam krediler içindeki ağırlığı ise 10 baz puan azalarak %8,8 seviyesine gerilemiştir. Konut kredileri 3Ç24'deki %3,9 düşüşün ardından %4 daha daralmıştır. Taşıt kredileri 3Ç24'deki %15,8 düşüş takiben %8,4 daralmıştır. İhtiyaç kredileri ise 3Ç24'deki %4,7 düşüşü takiben %4,1 gerilemiştir. KMH kredilerindeki artış hızı ise yavaşlayarak 3Ç24'deki %54 seviyesinden %34,2 seviyesine gerilemiştir. Banka toplam tüketici kredilerinde yıllık bazda 270 baz puan pazar payı kaybetmiştir.

Taksitli ticari kredilerde sert pazar payı kayıpları. Taksitli ticari krediler 3Ç24'deki %68,2 oranındaki sert artışı takiben %0,5 artmıştır. Banka yıllık bazda oldukça sert 500 baz puan pazar payı kaybetmiştir.

Kredi kartları büyümesi de hız kazanarak 3Ç24'deki %13,7 seviyesinden %19,1 seviyesine yükselmiştir. Banka yıllık bazda 10 baz puan pazar payı kazanmıştır.

TL mevduatlar artış hızında yavaşlama, vadesiz mevduatlarda pazar payı kayıpları. TL mevduatlar 3Ç24'deki %10,7 artışın ardından %5,2 artmıştır. (Kamu: %12,2). YP tarafı ise %7 azalmıştır (Kamu: +%5,6). TL pazar payı yıllık bazda 50 baz puan artarak %13,1 seviyesine yükselmiştir.

TL kredi-mevduat rasyosu, 130 baz puan azalarak oldukça elverişli %66,4 seviyesine gerilemiştir. Vadesiz mevduatların ağırlığı çeyrek bazda 90 baz puan azalarak %25,4 seviyesine, pazar payı ise yıllık bazda 120 baz puan azalarak %9,5 seviyesine gerilemiştir.

Yeni intikal eden TGA bakiyesinde (net) düşüş. TGA rasyosu görece sınırlı 10 baz puan artarak %2,1 seviyesine yükselmiştir (VAKBN: %1,8). Yeni intikal eden TGA bakiyesi (net) 3Ç24'deki 7,6 milyar TL'den azalarak 1,9 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Kobi kredileri ve tüketici kredileri TGA oranı çeyrek bazda 40 ve 50 baz puan artarak %2,5 ve %3,6 seviyelerine yükselmiştir.

Kredi riski maliyetinde gerileme. Net kredi riski maliyeti, -57 baz puandan -46 baz puana gerilemiştir ve oldukça düşüktür. (VAKBN: 33 baz puan).

İkinci aşama kredilerin ağırlığında artış. İkinci ve üçüncü aşama karşılık oranları 250 ve 180 baz puan azalarak %14,7 ve %60,6 seviyelerine gerilemiştir. Toplam karşılık oranı da 10 baz puan azalarak %2,9 seviyesine gerilemiştir. (VAKBN: %3,3). İkinci aşama kredilerin toplam krediler içindeki ağırlığı 100 baz puan artarak %8,4 seviyesine yükselmiştir (VAKBN: %7,7). **2025 yılı için brüt kredi riski maliyeti ve TGA rasyosunun >200 baz puan ve <%3 seviyelerinde gerçekleşmesi beklenmektedir.**

Faaliyet giderlerinde sert çeyreksele artış. Faaliyet giderleri, diğer giderlerdeki yüksek artış sebebiyle çeyrek bazda sert %18,4 artmıştır. Yıllık bazda artış ise %23,6 seviyesinde sınırlıdır. Faaliyet giderlerinin faaliyet gelirlerine oranı %83,5'den %79 seviyesine gerilemiştir ancak hala yüksektir (VAKBN: %40,2). **2025 yılında 50% artış beklenmektedir.**

Sermaye yeterliliğinde toparlanma. SYR ve çekirdek sermaye yeterlilik rasyoları çeyrek bazda 140 ve 90 baz puan iyileşerek %14,8 ve %110,4 seviyelerine yükselmiştir. Ana sermaye yeterlilik rasyosu ise 40 baz puan zayıflayarak %11,5 seviyesine gerilemiştir. Kamu bankaları sermaye yeterlilik rasyoları 4Ç24'de çeyrek bazda ortalama 122 baz puan iyileşmiştir.

Özet Bilanço						
(mn TL, Konsolide Olmayan)	Aralık 23	Eylül 24	Aralık 24	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Yılbaşı Fark
Nakit Değerler ve TCMB	273,730	579,183	623,117	7.6%	127.6%	127.6%
Bankalar	15,824	20,144	26,970	33.9%	70.4%	70.4%
Para Piyasaları	0	0	0	-	-	-
Menkul Kıymetler Portföyü	584,393	735,807	783,143	6.4%	34.0%	34.0%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarar Yansıtılan	38,763	80,100	57,595	-28.1%	48.6%	48.6%
Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan	115,067	155,774	164,162	5.4%	42.7%	42.7%
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	430,563	499,933	561,386	12.3%	30.4%	30.4%
Türev Finansal Varlıklar	3,785	1,450	1,442	-0.5%	-61.9%	-61.9%
Krediler	1,252,005	1,417,254	1,431,297	1.0%	14.3%	14.3%
TL Krediler	995,569	1,036,942	1,068,736	3.1%	7.3%	7.3%
YP Krediler	256,436	380,313	362,561	-4.7%	41.4%	41.4%
Donuk Alacaklar	18,540	28,547	30,398	6.5%	64.0%	64.0%
Beklenen Zarar Karşılıkları	48,567	43,809	42,829	-2.2%	-11.8%	-11.8%
Aktif Toplamı	2,195,287	2,875,673	3,008,250	4.6%	37.0%	37.0%
Mevduat	1,872,848	2,334,204	2,381,754	2.0%	27.2%	27.2%
TL Mevduat	1,121,858	1,531,411	1,610,319	5.2%	43.5%	43.5%
YP Mevduat	750,990	802,793	771,436	-3.9%	2.7%	2.7%
Alınan Krediler	16,991	45,014	53,015	17.8%	212.0%	212.0%
Para Piyasalarına Borçlar	20,182	160,401	246,987	54.0%	1123.8%	1123.8%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	9,252	4,906	4,649	-5.2%	-49.7%	-49.7%
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	3,029	4,225	4,424	4.7%	46.1%	46.1%
Sermaye Benzeri Krediler	42,130	41,152	50,184	21.9%	19.1%	19.1%
Özkaynaklar	128,406	137,957	152,565	10.6%	18.8%	18.8%
Pasif Toplamı	2,195,287	2,875,673	3,008,250	4.6%	37.0%	37.0%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu								
(mn TL, Konsolide Olmayan)	4Ç23	3Ç24	4Ç24	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Aralık 23	Aralık 24	Yıllık Fark
Faiz Gelirleri	116,707	178,627	189,072	5.8%	62.0%	304,991	665,005	118.0%
Kredilerden Alınan Faizler	75,515	115,382	123,385	6.9%	63.4%	189,559	435,454	129.7%
Bankalardan Alınan Faizler	611	1,914	1,693	-11.5%	177.1%	1,447	5,528	282.0%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	40,502	48,042	45,066	-6.2%	11.3%	113,557	178,336	57.0%
Faiz Giderleri	105,535	172,005	180,300	4.8%	70.8%	263,607	626,615	137.7%
Mevduata Verilen Faizler	95,912	150,507	163,925	8.9%	70.9%	238,672	558,294	133.9%
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	238	1,871	3,151	68.4%	1222.2%	759	7,000	822.6%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	6,601	18,083	10,801	-40.3%	63.6%	14,470	51,810	258.0%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	2,198	1,104	2,073	87.8%	-5.7%	7,387	5,927	-19.8%
Net Faiz Geliri	11,171	6,621	8,772	32.5%	-21.5%	41,384	38,390	-7.2%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	6,871	10,811	10,963	1.4%	59.6%	18,947	39,367	107.8%
Temettü Gelirleri	4	88	2	13.2%	9.4%	60,332	77,757	28.9%
Ticari Kar/Zarar (Net)	-11,143	-1,712	-451	-73.7%	-96.0%	-16,210	-22,076	36.2%
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,087	6,124	4,175	-31.8%	35.2%	13,173	18,538	40.7%
Faaliyet Brüt Karı	9,991	21,931	23,460	7.0%	134.8%	57,696	75,280	30.5%
Faaliyet Giderleri	11,366	13,688	16,208	18.4%	42.6%	48,120	59,478	23.6%
Karşılıklar Öncesi Brüt Kar	-1,375	8,243	7,253	-12.0%	-627.5%	9,576	15,802	65.0%
Beklenen Zarar Karşılıkları	203	3,052	1,857	-39.1%	817.0%	2,895	7,250	150.5%
Diğer Karşılıklar	-8	250	-237	-194.7%	-	29	42	44.0%
Net Faaliyet Karı	-1,569	4,941	5,633	14.0%	-458.9%	6,653	8,510	150.7%
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	0	0	0	-	-	0	0	-
Vergi Öncesi Kar	-1,569	4,941	5,633	14.0%	-458.9%	6,653	8,510	55.5%
Vergi Karşılığı	-3,631	1,981	1,745	-11.9%	-148.1%	-3,459	-6,595	90.7%
Net Dönem Karı	2,062	2,960	3,888	31.4%	88.6%	10,112	15,105	49.4%

Kaynak: Banka finansalları, 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
Şişli /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com