

HalkBank

TL kredi-mevduat makasında güçlü toparlanma

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

HalkBank 3Ç25 solo finansal sonuçlarında beklentilere paralel 7.546 milyon TL net kar açıkladı. (Çeyreksele %51, yıllık %117 artış) Açıklanan net kar, bizim 7.532 milyon TL'lik tahminimize ve 7.579 milyon TL olan piyasa beklentisine paralel gerçekleşti.

Bankanın güçlü net kar artışında, değerlendirme yöntemi değişikliğine bağlı olarak iştirak gelirlerinde kaydedilen tek seferlik güçlü artış belirleyici oldu. Faaliyet giderlerindeki azalış ve net ücret-komisyon gelirlerindeki artış da karlılığa destek verdi. Buna karşın, beklenen kredi zarar karşılıklarındaki sert yükseliş karlılığı bir miktar sınırladı. Bankanın ana gelir kalemi olan net faiz gelirleri ise, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirilerinin değerlendirme kaynaklı sert şekilde gerilemesi sonucu çeyreksele bazda sınırlı bir düşüş gösterdi.

Halkbank'ın net faiz geliri çeyreksele bazda %3,5 gerilerken, swap maliyetleri %3,6 oranında artış kaydetti. Bu doğrultuda, swap maliyetleri sonrası net faiz geliri çeyreksele bazda %4,8 daralarak 18.440 milyon TL seviyesine geriledi. Swap dahil net faiz marjı ise çeyreksele bazda 40 baz puan azalarak %2,68 seviyesinde gerçekleşti.

Bankanın net ücret ve komisyon gelirleri, ödeme sistemleri gelirlerindeki öncülüğünde, çeyreksele bazda %11,8, yıllık bazda ise %45,4 artış göstererek 15.722 milyon TL seviyesine ulaştı. Faaliyet giderleri çeyreksele bazda %2,6 daralırken, yıllık bazda %87 oranında artış kaydetti. Bu doğrultuda, Halkbank'ın komisyon gelirlerinin faaliyet giderlerine oranı %61,3 seviyesine yükseldi.

Aktif kalitesi tarafında, bankanın takipteki kredi oranı %3,8 seviyesine çıktı. Net kredi riski maliyeti de çeyreksele bazda 193 bp seviyesine yükseldi.

Açıklanan 3Ç25 finansal sonuçlarını, beklentilere paralel gerçekleşen net kar ve kredi-mevduat makasındaki artışa karşın net faiz marjındaki gerileme doğrultusunda "Nötr" olarak değerlendiriyoruz. Net kar tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar sonucunda 21,45 TL olan hedef fiyatımızı 34,19 TL'ye güncelliyoruz. Yeni hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %24 yükseliş potansiyeline işaret etmekte olup, "TUT" tavsiyemizi koruyoruz. 2025 yılında %64 kar artışı öngörüyoruz. Hisse, 2025T itibarıyla 7,9x F/K ve 0,89x F/DD çarpanlarıyla, %13,3 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Tavsiye	TUT
Hedef fiyat (TL)	34,19
Artış potansiyeli (%)	24%
Önceki Tavsiye	TUT
Önceki hedef fiyat (TL)	21,45

	TL	US\$
Fiyat	27,54	0,66
BİST 100	10.925	260
US\$ (MB Alış):	42,04	
52 Hafta Yüksek:	30,80	0,74
52 Hafta Düşük:	14,87	0,44
Bloomberg Kodu:	HALKB.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 7.185

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	197.869	4.706
Halka Açık PD:	17.808	424
Ortalama İşlem Hacmi:	1.153	166

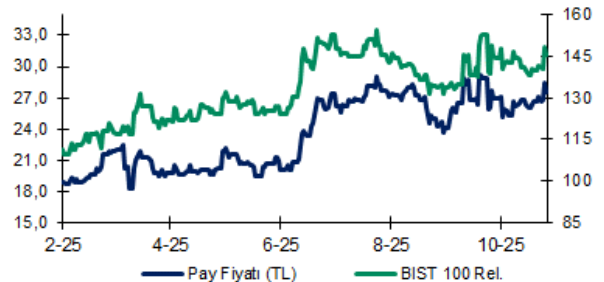
Beklenti (TL Mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	7.546	7.532	0,2%	7.579	-0,4%

Net kar (TL Mn)	2Ç25	3Ç25	Çeyrek	3Ç24	Yıllık
	4.981	7.546	51%	3.476	117%

Tahminler (TL Mn)	2022A	2023A	2024A	2025T	2026T
Net Kar	15.266	10.112	15.105	24.903	58.994
Özkaynak	89.844	128.406	152.565	222.468	281.462

Değerleme	2022A	2023A	2024A	2025T	2026T
F/K (x)	4,3	8,5	7,7	7,9	3,4
F/DD (x)	0,74	0,67	0,76	0,89	0,70
Aktif Getirisi	1,3%	0,6%	0,6%	0,8%	1,5%
Özkaynak Getirisi	22,9%	9,3%	10,8%	13,3%	23,4%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri :	5,6	-2,5	40,2	84,2	70,0
US\$ Getiri:	4,5	-5,9	28,5	49,8	42,4
BİST 100 Relatif Getiri :	4,5	-2,3	16,5	50,9	53,0



Net faiz gelirlerinde sınırlı gerileme. Halkbank'ın faiz gelirleri, kredilerden alınan faiz gelirlerinin çeyrek bazda %17 artış göstermesine rağmen, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirilerinde değerlendirme kaynaklı sert düşüş nedeniyle çeyrek bazda %0,6 gerileme kaydetti. Bankanın toplam menkul kıymet getirileri bu dönemde %30 oranında daraldı.

Faiz giderleri ise çeyrek bazda %0,2 azaldı. Bu doğrultuda, kredi getirilerindeki güçlü artışın etkisiyle TL kredi-mevduat makası çeyreklik bazda 784 baz puan yükselirken, net faiz gelirindeki sınırlı düşüşün etkisiyle swap dahil net faiz marjı 41 baz puan azalarak %2,7 seviyesinde gerçekleşti.

Komisyon gelirleri/ faaliyet giderleri rasyosunda güçlü toparlanma. Halkbank'ın net ücret ve komisyon gelirleri çeyrek bazda %11,8, yıllık %45 artışla 15.722 milyon TL seviyesine yükseldi. Komisyon büyümesi yıllık bazda ise %49,7 artış kaydetti. Faaliyet giderleri çeyrek bazda %2,6 daralırken, yıllık bazda %87 oranında artış kaydetti. Bu doğrultuda, Halkbank'ın komisyon gelirlerinin faaliyet giderlerine oranı %53,4 seviyesinden %61,3 seviyesine yükseldi (Çeyrek). Gelirlerdeki güçlü artış karşılığı desteklerken, giderlerdeki yüksek yıllık artış bu olumlu etkinin bir kısmını sınırladı.

Takipteki kredi oranında ve net kredi risk maliyetinde artış. Aktif kalitesi tarafında, bankanın takipteki kredileri çeyrek bazda %69 artışla 69,6 milyon TL seviyesine yükselirken, takipteki kredi oranı %3,8 seviyesine çıktı. Toplam beklenen kredi zarar karşılığı %56 artışla 10.974 milyon TL'ye yükselirken, toplam karşılık iptalleri %23,6 azalarak 2.539 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bu doğrultuda, Halkbank'ın net kredi riski maliyeti çeyrek bazda 100 baz puan artışla 193 bp seviyesine yükseldi.

Ticari ve kredi kartı kredileri öncülüğünde kredi hacminde büyüme devam ediyor. Halkbank'ın ticari kredileri çeyrek bazda %10,2, kredi kartı hacmi ise %12,5 artış kaydetti. Bankanın TL kredileri çeyrek bazda %5,4, toplam kredileri ise %7,2 oranında büyüme gösterdi.

Vadesiz mevduat oranında ılımlı artış. Fonlama tarafında, TL mevduat hacmi çeyrek bazda %5,1, YP mevduatlar ise dolar bazında %4,5 artış kaydetti. Vadesiz mevduat oranı 150 baz puan artışla %27,2 seviyesine yükselirken, TL kredi-mevduat oranı da 3Ç25 döneminde 20 baz puan artışla %61,5 seviyesine çıktı. Kredi büyümesi, fonlama tarafındaki dengeli artışla desteklenirken, TL likidite rasyoları elverişli seviyesini korudu.

Sermaye yeterliliğinde sınırlı toparlanma. Halkbank'ın çekirdek sermaye yeterlilik oranı çeyrek bazda 100 baz puan artarak %10,3'e, toplam sermaye yeterlilik oranı ise 70 baz puan artışla %15,5'e yükseldi.

Özet Bilanço

(milyon TL, Konsolide Olmayan)	Eylül 24	Haziran 25	Eylül 25	Çeyrek Fark	Yıllık Fark	Yılbaşı Fark
Nakit Değerler ve TCMB	579.183	781.970	838.744	7,3%	44,8%	34,6%
Bankalar	20.144	28.044	34.187	21,9%	69,7%	26,8%
Para Piyasaları	0	0	0	-	-	-
Menkul Kıymetler Portföyü	735.807	996.704	1.124.276	12,8%	52,8%	43,6%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarar Yansıtılan	80.100	81.014	96.254	18,8%	20,2%	67,1%
Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan	155.774	205.774	263.125	27,9%	68,9%	60,3%
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	499.933	709.915	764.897	7,7%	53,0%	36,3%
Türev Finansal Varlıklar	1.450	1.935	3.463	78,9%	138,8%	140,1%
Krediler	1.417.254	1.629.171	1.746.188	7,2%	23,2%	22,0%
TL Krediler	1.036.942	1.148.790	1.211.176	5,4%	16,8%	13,3%
YP Krediler	380.313	480.381	535.013	11,4%	40,7%	47,6%
Donuk Alacaklar	28.547	46.669	69.599	49,1%	143,8%	129,0%
Beklenen Zarar Karşılıkları	43.809	47.505	56.011	17,9%	27,9%	30,8%
Aktif Toplamı	2.875.673	3.650.045	4.028.955	10,4%	40,1%	33,9%
Mevduat	2.334.204	2.972.266	3.167.963	6,6%	35,7%	33,0%
TL Mevduat	1.531.411	1.874.681	1.970.309	5,1%	28,7%	22,4%
YP Mevduat	802.793	1.097.585	1.197.654	9,1%	49,2%	55,2%
Alınan Krediler	45.014	66.162	88.739	34,1%	97,1%	67,4%
Para Piyasalarına Borçlar	160.401	214.971	323.128	50,3%	101,5%	30,8%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	4.906	1.554	319	-79,5%	-93,5%	-93,1%
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	4.225	7.145	7.511	5,1%	77,8%	69,8%
Sermaye Benzeri Krediler	41.152	78.267	81.357	3,9%	97,7%	62,1%
Özkaynaklar	137.957	168.310	197.947	17,6%	43,5%	29,7%
Pasif Toplamı	2.875.673	3.650.045	4.028.955	10,4%	40,1%	33,9%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu

(milyon TL, Konsolide Olmayan)	3Ç24	2Ç25	3Ç25	Çeyrek Fark	Yıllık Fark	Eylül 24	Eylül 25	Yıllık Fark
Faiz Gelirleri	178.627	233.756	232.437	-0,6%	30,1%	475.933	662.093	39,1%
Kredilerden Alınan Faizler	115.382	127.231	149.133	17,2%	29,3%	312.069	395.972	26,9%
Bankalardan Alınan Faizler	1.914	2.245	2.375	5,8%	24,1%	3.834	6.279	63,8%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	48.042	83.487	58.417	-30,0%	21,6%	133.270	198.391	48,9%
Faiz Giderleri	172.005	210.840	210.332	-0,2%	22,3%	446.315	600.743	34,6%
Mevduata Verilen Faizler	150.507	180.701	180.989	0,2%	20,3%	394.370	516.685	31,0%
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	1.871	4.201	3.091	-26,4%	65,2%	3.849	11.892	208,9%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	18.083	20.065	20.009	-0,3%	10,6%	41.008	52.182	27,2%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	1.104	4.465	4.693	5,1%	325,2%	3.853	13.532	251,2%
Net Faiz Geliri	6.621	22.916	22.104	-3,5%	233,8%	29.618	61.351	107,1%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	10.811	14.066	15.722	11,8%	45,4%	28.404	42.511	49,7%
Temettü Gelirleri	6	227	0	2,3%	117,0%	58.022	103.862	79,0%
Ticari Kar/Zarar (Net)	-1.712	-4.065	-2.902	-28,6%	69,5%	-21.625	-9.919	-54,1%
Diğer Faaliyet Gelirleri	6.124	4.468	7.336	64,2%	19,8%	14.363	16.597	15,6%
Faaliyet Brüt Karı	21.849	37.612	42.260	12,4%	93,4%	51.738	112.320	117,1%
Faaliyet Giderleri	13.688	26.339	25.645	-2,6%	87,3%	43.270	73.434	69,7%
Karşılıklar Öncesi Brüt Kar	8.161	11.274	16.615	47,4%	103,6%	8.468	38.885	359,2%
Beklenen Zarar Karşılıkları	3.052	7.025	10.974	56,2%	259,6%	5.393	23.563	336,9%
Diğer Karşılıklar	250	-39	215	-652,9%	-	279	418	49,7%
Net Faaliyet Karı	4.859	4.288	5.425	26,5%	11,7%	2.796	14.904	274,9%
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	598	0	1.738	-	190,5%	598	1.738	-
Vergi Öncesi Kar	5.457	4.288	7.163	67,1%	31,3%	3.394	16.642	55,0%
Vergi Karşılığı	1.981	-693	-383	-44,8%	-119,3%	-8.340	-2.936	-64,8%
Net Dönem Karı	3.476	4.981	7.546	51,5%	117,1%	11.734	19.578	66,9%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

**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