

## Halkbank

TUT

## 2024 4.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 15%

## Gerçekleşen ve Tahminler

Halkbank yılın son çeyreğinde beklentilerin %10 üzerinde TL 3.9 milyar net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı, bizim ve piyasa ortalama tahmini olan TL 3.6 milyar göre daha iyi gözüküyor. Bankanın 2024 özkaynak karlılığı %11 olurken karlılığın çeyrek bazında %31, yıllık bazda ise %49 arttığını görüyoruz. Beklentilerden daha iyi gelen net faiz ve ücret/komisyon gelirleri tahminlerimizle gerçekleşen rakamları açıklıyor. Kardaki ivmelenmenin ana nedeni TL kredi spredlerindeki iyileşmeye bağlı olarak marjların çeyrek içinde 30 baz puan genişlemesi. Marjlardaki artışın düşük kredi büyümesi ve daha az yazılan TÜFEX gelirlerine rağmen başarılması olumlu bir nokta olarak karşımıza çıkıyor. Ücret ve komisyon gelir büyümesi çeyrekte yatay kalırken, faaliyet giderleri ise %18 artış gösterdi. Yüksek provizyon iptalleri ile karşılık giderleri yine oldukça düşük gelerek karlılığa önemli bir baskı oluşturmadı.

**2025 Bütçe hedefleri:** Halkbank, 2025 yılında yıllık olarak %20 TL kredi büyümesi ve dolar bazında tek haneli YP kredi büyümesi öngörüyor. Net ücret ve komisyon gelirlerinin %90 büyümesi bütçelenirken, faaliyet giderlerindeki yıllık artış beklentisi ise %50. Brüt risk maliyetinin 200baz puan civarında olması bekleniyor. Net faiz marjının ortalama %4 civarında olması bekleniyor ki burada bankanın politika faizinin indirileceği noktanın %25 olması varsayımı dikkat çekici. Bütün bunların bileşeni olarak Halkbank, 2025 yılında yaklaşık %25'lik bir ortalama özsermaye karlılığına ulaşmayı hedeflemekte.

## Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

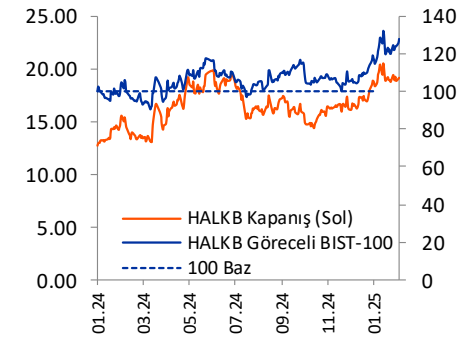
**Marjlar TL kredi spredlerindeki iyileşmeyle yönünü yukarı çevirdi.** Swaplara göre düzeltilmiş marj bir önceki çeyreğe göre 30 baz puan genişledi. Burada 85 baz puan iyileşme gösteren TL kredi spredlerinin önemi çok fazla. Marjdaki iyileşmenin kredi büyümesinin olmadığı ve bir önceki çeyreğe göre yaklaşık TL 6 milyar daha az yazılan TÜFEX gelirlerine rağmen başarılması önemli. Halkbank 2025 için ortalama 300 baz puanlık bir marj iyileşmesi öngörmekte. Ancak bankanın kullandığı 2025 sonu politika faiz oranı %25 ve bu rakam piyasaya göre oldukça düşük bir seviye.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	19.14
12 Aylık Hedef Fiyat*	22.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	20.00
Piyasa Değeri (mn)	137,517
Halka Açık PD (mn)	11,689
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	940.7
Hisse sayısı (Adet mn)	7,185
Takas Saklama Oranı (%)	9
Yabancı Oranı (%)	2

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-1.5	18.2	27.9
ABD \$	-3.4	14.6	9.1
BIST-100 Relatif	5.5	22.9	26.3

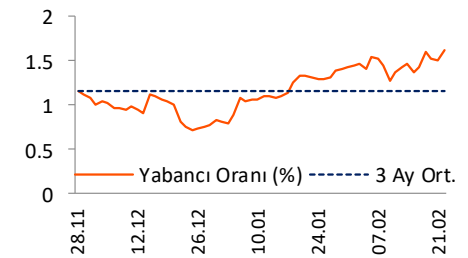
Çarpanlar	2023	2024	2025
F/K	7.7	5.9	4.6
PD/DD	1.0	0.8	0.8
FD/FAVÖK	15.1	14.9	17.5

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 12.99 20.52

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 1.62



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

**Ücret ve komisyon gelirleri çeyrekte yatay kaldı.** Ücret ve komisyon gelirleri kredi büyümesinin olmadığı bir dönemde yatay kaldı. Yıllık bazda ise bu kalem %108 artış seviyesine ulaşmış durumda. Burada gayri nakdi kredi komisyonları, kredi kartı ve pos komisyon gelirleri ile kredi ile ilgili ücret ve komisyon artışlarının genel toplama çok olumlu katkısı oldu.

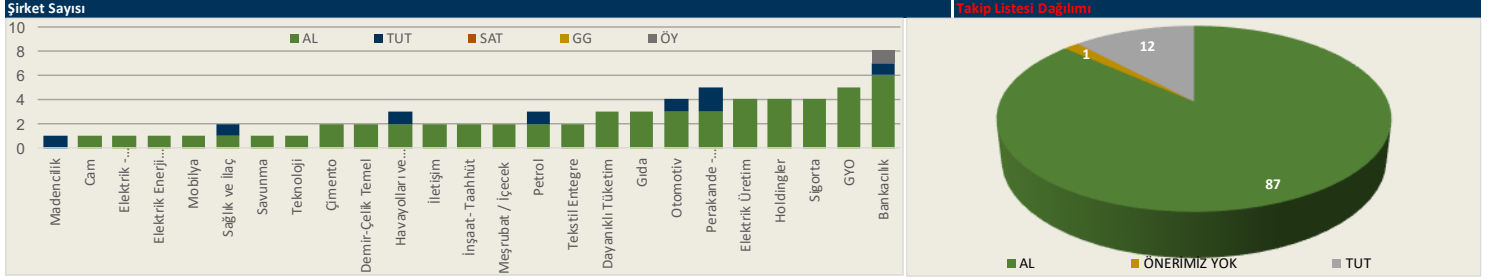
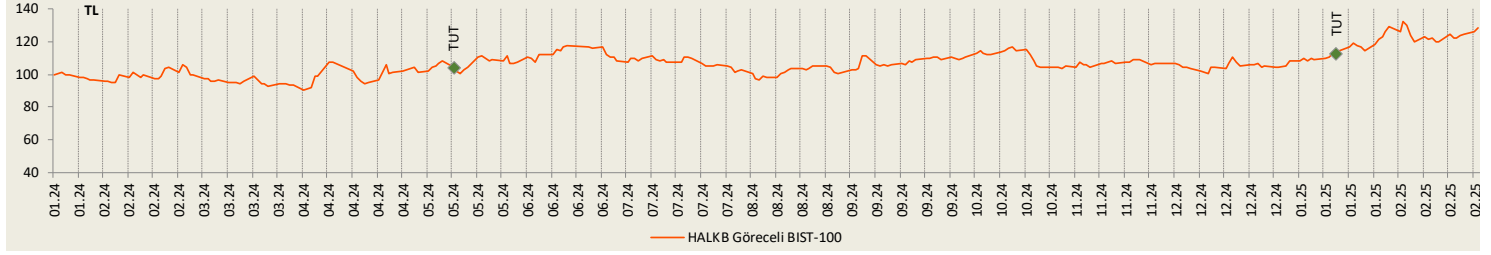
**Net risk maliyeti son çeyrekte de eksi bölgede kaldı.** Halkbank'ın takip oranı %2 seviyesinde kalmaya devam ederken, bankanın net risk maliyeti son çeyrekte eksi 12 baz puan olarak gerçekleşti. Tüm yıl net risk maliyeti ise -45 baz puan olarak gerçekleşirken, daha önce ayrılmış karşılıklarının iptalinin güçlü seyretmesi risk maliyetini tüm yıl boyunca negatif bölgede bıraktı .

**Faaliyet giderleri son çeyrekte artış göstermiş durumda.** Faaliyet giderleri son çeyrekte %18 artarken bunda özellikle personel dışı giderlerin daha etkili olduğunu görüyoruz. Yıllık faaliyet gider artışı ise enflasyonun altında sadece %24 düzeyinde kaldı. Bankanın maliyet odaklı yaklaşımının önümüzdeki çeyreklerde de devam etmesini öngörüyoruz. Net trading zararı ise TL 1.7 milyardan, TL 451 milyona gerileyerek karlılık üzerindeki baskısını azalttı.

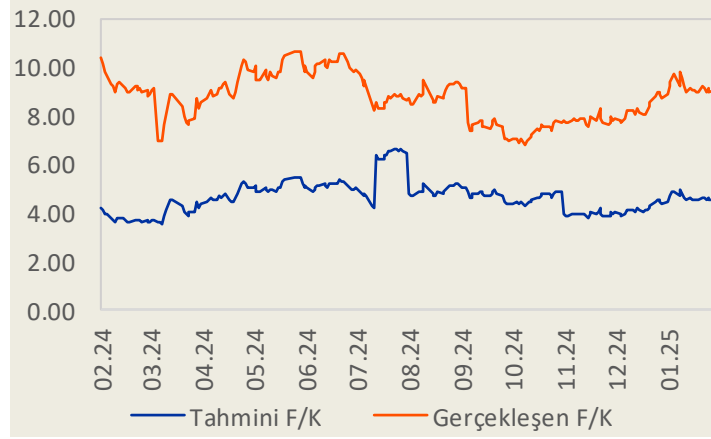
#### **Değerleme üzerindeki etki ve görünüm**

Bankanın son çeyrek karı beklentilerin bir miktar üzerinde. Ancak sonuçlara olumlu tepki bekliyoruz. Bunun en önemli nedeni ise bankanın 2025 için güçlü bir karlılık iyileşme hedefini ortaya koyması. Halkbank 2025 için özkaynak karlılığının %25 düzeyinde olacağını tahmin ediyor. Bizim tahminimiz %20 seviyesinde bulunuyor. Özellikle faiz indirimleri konusunda bankanın çok iyimser olduğunu görüyoruz. Buna rağmen 2025 bütçe hedeflerine piyasa tepkisi olumlu olacaktır.

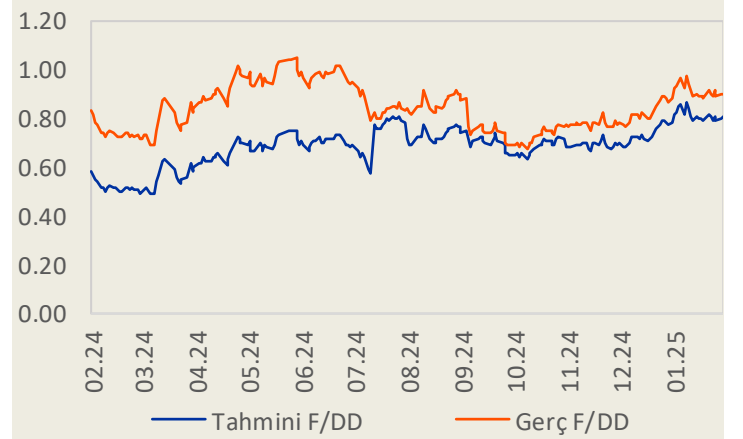
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.