

## Halkbank

TUT

## 2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 16%

## Beklentilerden düşük gelen faaliyet giderleri karlılığı destekledi

## Gerçekleşen Sonuçlar ve Beklentiler

Halkbank 1Ç26'da TL9.5 milyar net kâr açıklayarak hem bizim beklentimizi hem de piyasa konsensüsünü (TL8.6 milyar) aşmıştır. Net kâr çeyrek bazda %37, yıllık bazda ise güçlü %48 artış kaydederken, banka 1Ç26'da yıllıklandırılmış % 17 özkaynak karlılığı üretmiş ve bu da çeyrek bazda yaklaşık 380 baz puanlık iyileşmeye işaret etmiştir. Beklentilerin üzerindeki sonuçta, çeyrek içerisinde gerçekleşen belirgin şekilde düşük operasyonel giderler ana destekleyici unsur olmuştur.

Dayanıklı kredi spreadleri, güçlü TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri ve gerileyen TL fonlama maliyetlerinin desteğiyle swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyrek bazda 57 baz puan genişlemiştir. Net ücret ve komisyon gelirleri %4 gerilerken, faaliyet giderlerindeki yalnızca %5'lik artış kârlılığı anlamlı şekilde desteklemiştir.

Takibe atılan krediler çeyrekte yaklaşık %33 artmasına rağmen, güçlü tahsilatlar ve hafif gerileyen karşılık oranları sayesinde net risk maliyeti (CoR) 4Ç25'teki 128 baz puandan 78 baz puana gerilemiştir.

## Çeyreğin Öne Çıkan Başlıkları

## Marjdaki iyileşme düşük TL fonlama maliyetleri kaynaklı gerçekleşti

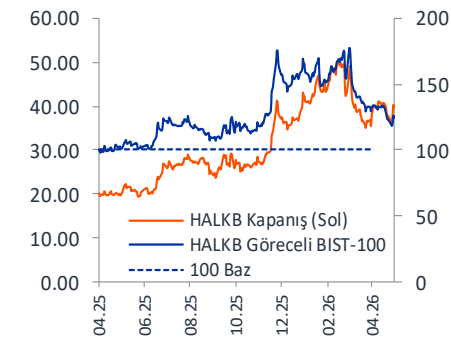
Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı yaklaşık 60 baz puan artışla %3.4 seviyesine yükselmiştir. Bu iyileşmede TL kredi-mevduat spreadlerinin güçlü seyri ve TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerinin katkısı etkili olmuştur. Banka 1Ç26'da TL24.9 milyar TÜFE'ye endeksli gelir kaydetmiş olup, bu rakam çeyrek bazda TL2.8 milyar düşüğe işaret etmesine rağmen marjlardaki iyileşmeyi engellememiştir. Yönetim şimdilik %4.5 seviyesindeki 2026 marj hedefini korusa da, 2Ç26 sonuçları sonrasında aşağı yönlü revizyon olasılığının yüksek olduğunu düşünüyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	39.76
12 Aylık Hedef Fiyat*	46.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	53.00
Piyasa Değeri (mn)	285,667
Halka Açık PD (mn)	24,110
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1965.6
Hisse sayısı (Adet mn)	7,185
Takas Saklama Oranı (%)	8
Yabancı Oranı (%)	1

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	11.9	8.1	98.4
ABD \$	10.3	2.5	69.3
BIST-100 Relatif	-4.0	-19.2	22.2

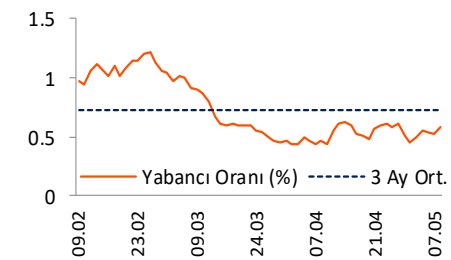
Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	5.8	4.0	2.8
PD/DD	1.1	0.8	0.6

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 35.12 50.35

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 0.59



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

**Ücret ve komisyon gelirlerinde momentum yavaşladı**

Net ücret ve komisyon gelirleri, düşük faiz ortamına bağlı olarak ödeme sistemi gelirlerindeki zayıflama nedeniyle çeyreksel bazda %4 gerilemiştir. Buna karşın yıllık bazda %34 artış kaydedilmiş; bu artışta gayri nakdi kredi komisyonları, ödeme sistemleri, para transferleri ve kredi ilişkili ücret gelirleri etkili olmuştur.

**Yüksek takip girişine rağmen net risk maliyeti geriledi**

Halkbank 1Ç26'da TL12.6 milyar net TGA girişi kaydetmiş olup, bu rakam 4Ç25 seviyesinin yaklaşık %33 üzerindedir. Ancak güçlü tahsilatlar ve hafif gerileyen karşılık oranları sayesinde net risk maliyeti 128 baz puandan 78 baz puana gerilemiştir.

**Faaliyet giderlerindeki artış görece kontrollü kaldı**

Faaliyet giderleri çeyreksel bazda %25 artarken, bu artış ağırlıklı olarak personel dışı giderlerden kaynaklanmıştır. Yıllık faaliyet gideri büyümesi %53 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yönetim 2026 yılı için orta %40'lı seviyelerde operasyonel gider artışı öngörmektedir.

**Sermaye yeterlilik rasyolarında ilave zayıflama**

SYR ve Çekirdek Sermaye Yeterlilik (Tier I) oranları çeyrek içerisinde sırasıyla yaklaşık 300 baz puan ve 200 baz puan gerileyerek %13.4 ve %11.2 seviyelerine düşmüştür. Bu gerilemede operasyonel risk kalibrasyonu, artan risk ağırlıklı varlıklar ve regülasyon kaynaklı geçici uygulamaların kaldırılması etkili olmuştur. Yönetim, sermaye yeterlilik oranlarını desteklemek amacıyla çeşitli alternatifleri değerlendirdiğini belirtmiştir.

**Değerleme Etkisi ve Görünüm**

2Ç26 sonuçları sonrasında özellikle marj ve özkaynak karlılık rehberliğinde aşağı yönlü revizyonların gündeme gelmesini bekliyoruz. Şimdilik tahminlerimizi koruyoruz.

Önümüzdeki dönemde bankanın sermaye tabanını güçlendirmeye yönelik daha proaktif adımlar atmasını bekliyoruz. Özellikle uluslararası piyasalara yeniden erişim yoluyla fonlama kompozisyonunun çeşitlendirilmesi ve optimize edilmesi, orta vadede sürdürülebilir kârlılık görünümünü destekleyebilir. Sonuçlara piyasa reaksiyonunun genel olarak nötr kalmasını bekliyoruz.

**Faaliyet Konusu**

Kurumsal, bireysel, uluslararası ve yatırım bankacılığı.

**Ortaklık Yapısı (%)**

Türkiye Varlık Fonu  
Diğer

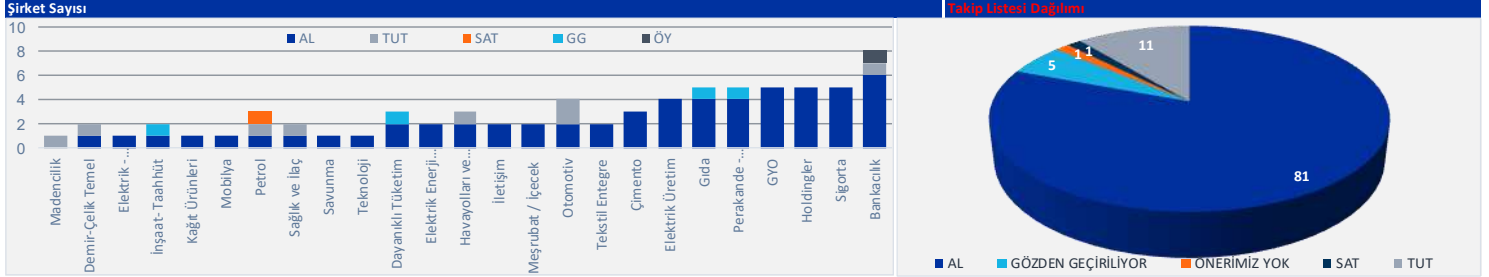
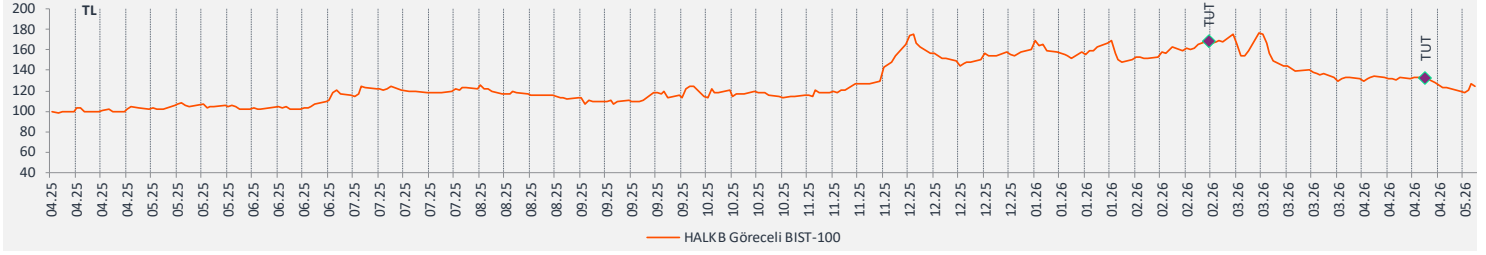
91.49  
8.51

HALKB						Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Gelir Tablosu (TL mn)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26		
Net faiz geliri	16,331	22,916	22,104	28,421	34,848	23%	113%
Net ücret ve komisyon gelirleri	12,724	14,066	15,722	17,800	17,056	(4%)	34%
Trading gelirleri	(2,950)	(3,838)	(2,902)	(3,122)	(7,205)	131%	144%
<i>Mekul kıymet alım satımı</i>	(639)	(526)	244	1,512	(2,732)	n.m.	328%
<i>Swap ve türev işlemler</i>	(2,313)	(3,539)	(3,146)	(4,643)	(4,477)	(4%)	94%
<i>Temettü geliri</i>	2	227	0	10	3	(65%)	89%
Diğer gelirler	4,793	4,468	7,336	5,055	7,526	49%	57%
Faaliyet giderleri	(21,450)	(26,339)	(25,645)	(31,215)	(32,818)	5%	53%
<i>Personel giderleri</i>	(10,458)	(11,999)	(12,786)	(13,384)	(14,421)	8%	38%
Faiz ve vergi öncesi faaliyet karı	(1,013)	(952)	3,829	3,545	4,982	41%	n.m.
Karşılık giderleri	(5,564)	(7,025)	(10,974)	(11,582)	(9,730)	(16%)	75%
<i>Grup III</i>	(4,289)	(4,697)	(10,690)	(5,396)	(7,960)	48%	86%
<i>Grup I ve II</i>	(1,276)	(2,328)	(284)	(6,186)	(1,770)	(71%)	39%
<i>Diğerleri</i>	(242)	39	(215)	189	(11)	n.m.	(96%)
<i>Serbest karşılıklar</i>	0	0	0	0	0	n.m.	n.m.
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen iştiraklerden gelir	904	1,452	1,738	7,056	4,131	(41%)	357%
Vergi öncesi kar	4,544	4,288	7,163	12,602	13,797	9%	204%
Vergi	(1,860)	(693)	(383)	5,675	4,291	(24%)	n.m.
Net Kar	6,405	4,981	7,546	6,927	9,506	37%	48%
Bilanço (TL mn)						Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26		
Krediler	1,545,546	1,675,840	1,815,787	1,994,031	2,175,596	9%	41%
<i>Tüketici</i>	10%	10%	9%	8%	8%	1%	(15%)
<i>Kredi kartları</i>	7%	7%	7%	8%	8%	8%	16%
<i>Ticari taksitli</i>	15%	15%	15%	16%	17%	1%	9%
<i>Diğer</i>	68%	68%	68%	67%	67%	(1%)	(1%)
Takipteki alacaklar	37,170	46,669	69,599	79,020	91,566	16%	146%
<i>Yeni girişler</i>	10,512	22,781	49,334	63,309	17,492	(72%)	66%
<i>Tahsilatlar</i>	2,999	5,766	9,388	13,939	4,942	(65%)	65%
<i>Silinen alacaklar</i>	0	0	0	0	0	n.m.	n.m.
Özel karşılıklar (-)	20,496	24,620	34,677	39,603	45,536	15%	122%
Menkul kıymetler	879,477	996,704	1,124,276	1,186,846	1,183,642	(0%)	35%
<i>Alım-satım ve satılmaya hazır</i>	258,378	286,788	359,379	392,911	387,627	(1%)	50%
<i>Vadesine kadar elde tutulacak</i>	621,098	709,915	764,897	793,935	796,016	0%	28%
Toplam varlıklar	3,210,103	3,650,045	4,028,955	4,292,781	4,432,822	3%	38%
Mevduat	2,623,086	2,972,266	3,167,963	3,487,119	3,371,303	(3%)	29%
İhraç edilen menkul kıymetler	2,046	1,554	319	0	2,038	n.m.	(0%)
Toptan fonlama	330,527	359,400	493,224	414,577	649,403	57%	96%
Özkaynaklar	158,202	168,310	197,947	218,333	226,029	4%	43%

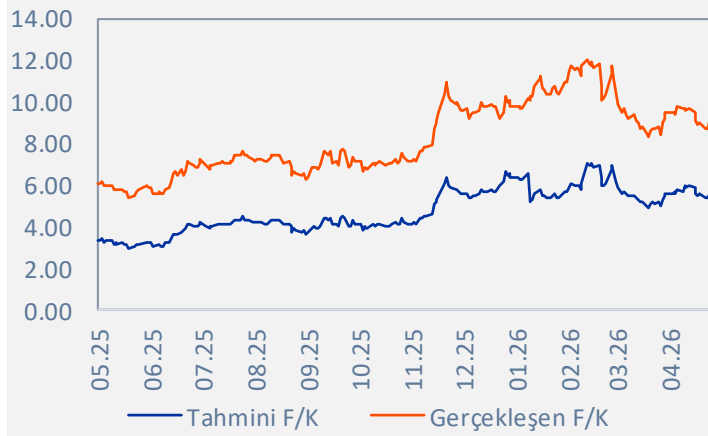
Rasyo Analizi	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz marjı, çeyreklik	2.73%	3.52%	3.09%	3.65%	4.20%	55bps	147bps
Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş	2.39%	2.97%	2.57%	2.87%	3.44%	57bps	105bps
Swap ve TÜFE endekslerine göre düzeltilmiş	-2.86%	-4.91%	-0.48%	-0.33%	0.79%	112bps	365bps
TP							
Krediler	40.28%	40.91%	45.09%	41.01%	38.96%	(205bps)	(132bps)
Menkul kıymetler	34.91%	46.90%	28.80%	30.33%	27.66%	(267bps)	(725bps)
Mevduatlar	35.49%	36.75%	33.57%	31.36%	30.14%	(122bps)	(535bps)
Kredi-mevduat faiz makası	4.79%	4.16%	11.52%	9.66%	8.83%	(83bps)	403bps
YP							
Krediler	8.00%	7.80%	7.54%	7.93%	7.36%	(57bps)	(64bps)
Menkul kıymetler	7.06%	6.77%	6.65%	6.58%	6.66%	8bps	(39bps)
Mevduatlar	1.11%	1.34%	1.16%	0.97%	0.73%	(24bps)	(38bps)
Kredi-mevduat faiz makası	6.89%	6.46%	6.38%	6.96%	6.63%	(33bps)	(26bps)
Faaliyet kar marjı (karşılıklar öncesi)	-0.17%	-0.15%	0.53%	0.46%	0.60%	15bps	77bps
Takipteki krediler oranı	2.40%	2.78%	3.83%	3.96%	4.21%	25bps	180bps
Takipteki kredi karşılık oranı	55.14%	52.75%	49.82%	50.12%	49.73%	(39bps)	(541bps)
Aşama III özel karşılık oranı	114 bps	117 bps	245 bps	113 bps	153 bps	39bps	39bps
Aşama I ve II özel karşılık oranı	34 bps	58 bps	7 bps	130 bps	34 bps	(96bps)	0bps
Net risk maliyeti	55 bps	94 bps	141 bps	137 bps	78 bps	(59bps)	23bps
Yıllıklandırılmış net takip oranı	2.00%	4.23%	9.15%	10.37%	2.41%	(796bps)	41bps
Yakın izleme altındaki krediler	4.49%	4.85%	4.69%	4.92%	4.70%	(22bps)	21bps
Yeniden yapılandırılmış krediler	3.74%	3.99%	4.07%	4.17%	3.94%	(24bps)	20bps
Net takipteki kredi stoku / Ana Sermaye (Tier I) (Texas oranı)	10.73%	13.51%	17.97%	17.87%	21.36%	349bps	1,062bps
Net takipteki kredi stoku + Grup II krediler / Ana Sermaye (Tier I)	55.4%	63.3%	61.8%	62.3%	68.8%	650bps	1,344bps
Gider-gelir oranı	82%	80%	73%	72%	73%	98bps	(875bps)
Ortalama varlıkların giderleri (%)	4.1%	4.5%	4.0%	4.3%	4.3%	4bps	24bps
Net ücret/komisyonların faaliyet giderlerine oranı	40%	37%	41%	40%	36%	(381bps)	(377bps)
Ortalama varlık getirisi	0.8%	0.6%	0.8%	0.7%	0.9%	21bps	5bps
Ortalama özkaynak getirisi	15.8%	12.2%	16.5%	13.3%	17.1%	380bps	134bps
Kaldıraç oranı	19.2 x	21.0 x	21.0 x	20.0 x	19.6 x	(3,545bps)	4,443bps
Ana sermaye yeterlilik oranı	10.41%	11.88%	12.74%	13.57%	11.18%	(239bps)	77bps
Toplam sermaye yeterlilik oranı	13.39%	14.79%	15.49%	16.17%	13.40%	(277bps)	1bps
Düzeltilmiş kredi/mevduat oranı	64%	63%	63%	64%	69%	539bps	537bps
Özel karşılık gideri / faaliyet karı oran	-423%	-493%	279%	152%	160%	756bps	58,326bps
Kısa vadede faizin yeniden fiyatlanabilir kredilerin toplam krediler içindeki payı	16%	12%	13%	32%	32%	83bps	1,616bps
Kısa vadede faizin yeniden fiyatlanabilir mevduatların toplam mevduat içindeki payı	80%	84%	82%	81%	77%	(397bps)	(286bps)
Tasarruf mevduatlarının toplam mevduat içindeki payı	54%	52%	50%	44%	45%	68bps	(930bps)

\* ihraç edilen menkul kıymetler, ikincil krediler, uzun vadeli döviz borçlanmaları ve banka mevduatları için düzeltilmiş

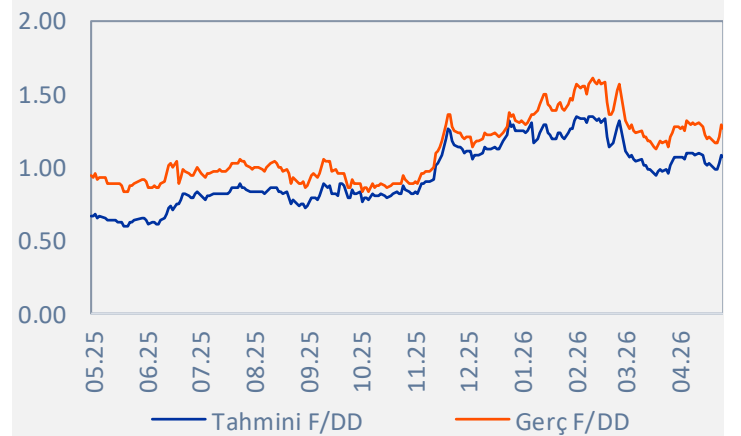
Göreceli Getiri / Öneriler



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.