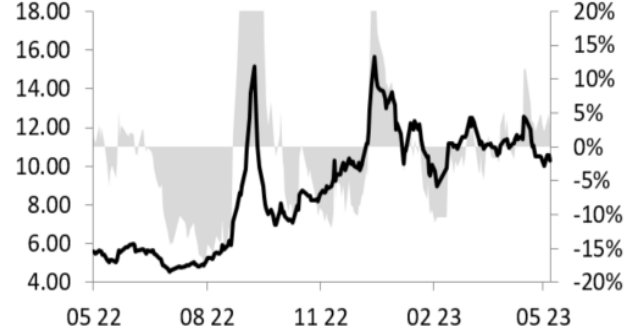


Halkbank 1Ç23 konsolide olmayan finansallarında 4,256 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 4.1 milyar TL idi. 1Ç23'te bankanın net kar rakamı %26 ç/ç daralırken, geçen yılın aynı dönemine göre ise %110 oranında artış kaydetmiş, özsermaye karlılığı %16.2 olarak gerçekleşmiştir. Banka bu dönemde deprem bölgesine bağış olarak 7 milyar TL gider kaydetmiştir. Beklentiler dahilinde gelen sonuçların hisse fiyatı üzerinde etkisi olmayacağını düşünüyoruz.

- * **Halkbank için TUT önerimizi ve 12.90 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.** Bu dönemin öne çıkan hususları: i) TL krediler %25.4 artarken büyüme ağırlıklı olarak ticari kredilerden kaynaklanmıştır. Konut, taşıt, genel amaçlı tüketici ve kredi kartı kredileri sırası ile %14.4, %26.8, %14.8 ve %17.1 oranında artış kaydetmiştir. ii) YP krediler bu dönemde yatay kalmıştır. iii) Net faiz marjı bir önceki döneme göre 318 baz puan daralırken, bu daralmaya TÜFE'ye endeksli bonolar 140, TL kredi/mevduat faiz makası ise 230 baz puan katkı sağlamıştır. iv) Vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payı %28.5 olarak yatay kalmıştır. v) Kuvvetli tahsilat performansı ile bu dönemde de net takibe intikal -763 milyon TL olarak gerçekleşirken, yüksek kredi büyümesinin de etkisi ile takipteki kredi oranı bir önceki döneme göre 43 baz puan düşüşle %1.8 olarak gerçekleşmiştir. Takipteki kredi karşılık oranı 8 puanlık ç/ç artış ile %295 seviyesine yükselmiştir. vi) Faaliyet giderleri ve bankacılık hizmet gelirleri sırası ile yıllık bazda %383 ve %168 artmış, banka bu dönemde deprem bölgesi için 7 milyar TL bağış gideri kaydetmiştir. Halkbank 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.50x F/DD ve 2.93x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Halkbank'ın 2023'te 23.4 milyar TL net kar ile %19.7 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %42.4 ve %82.6) ve %15.2 SYR (Çekirdek SYR: %11.7) ile olası risklere karşı korunaklı olduğunu düşünüyoruz. Sektördeki diğer bankalara göre fiyat çarpanları biraz daha yüksek olan Halkbank hissesi için TUT önerimizi sürdürüyoruz.

- * **2023 beklentilerimiz.** Halkbank'ın 2023 yılında yıllık %60 artış ile 23.4 milyar TL kar elde etmesini modelliyoruz. Enflasyona endeksli bonolar için 2023 yılı için yaklaşık %35 enflasyon tahmini kullanıyoruz. Faiz kazandıran varlıklarının %11.1'ini oluşturan TÜFE'ye endeksli bonolar önemli katkı sağlamaya devam edebilir. TL kredi mevduat faiz makasında 2023 yılında 2022'ye göre 170 bps daralma öngörüyoruz. Swap ile düzeltilmiş net faiz marjını da 2022 yılında hesapladığımız %6.5'in 150 bps kadar altında öngörüyoruz. Kredi kalitesinde gerek Halkbank gerekse de sektör için önemli bir risk öngörmüyoruz. Kredi faiz oranlarının üzerinde ciro ve gelir artışları şirketlerin ve bireylerin borç ödeme kapasitesini destekliyor. Olası takibe intikaller ise yüksek karşılık oranları sayesinde kolaylıkla tolere edilebilir. Bankacılık hizmet gelirlerinde iyi bir yılın ardından yavaşlama ile 2023'te %68 artış yönünde. Faaliyet giderleri ise 2023'te de enflasyonun üzerinde %136 artabilir.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	HALKB
Öneri	TUT
Hisse Fiyatı, TL	10.30
Hedef Hisse Fiyatı, TL	12.90
Yükselme Potansiyeli	25%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, TL mln	74,003

Kaynak: Piyasa verileri 10 Mayıs 2023 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2021	2022	2023T	2023T
Net Faiz Geliri	18,253	61,991	75,628	81,046
Operasyonel Gelir	4,042	17,456	21,200	23,686
Net Kar	1,508	14,650	23,422	24,490
Hisse Başı Özkaynak	17.58	18.08	19.36	22.77
Hisse Başı Kar	0.61	2.95	3.26	3.41
Temettü Oranı	0%	0%	0%	0%
Aktifler	0	0	0	0
Özsermaye	43,500	89,844	139,102	163,592
Özkaynak Karlılığı	3.5%	21.6%	19.7%	16.2%
Aktif Karlılığı	0.2%	1.3%	1.3%	1.0%
Maliyet/Gelir	71.0%	25.3%	43.9%	41.9%
F/K	7.93	2.15	3.16	3.02
F/DD	0.27	0.35	0.53	0.45
Aktif Büyümesi	33%	54%	50%	24%
Kar Büyümesi	-42%	872%	60%	5%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	09 22	12 22	03 23
Grup 1 Kredi Oranı	90.1%	91.0%	92.2%
Grup 2 Kredi Oranı	7.4%	6.8%	6.0%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	3.6%	3.3%	2.8%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	2.6%	2.2%	1.8%
Grup 1 Karşılık Oranı	1.4%	1.6%	1.3%
Grup 2 Karşılık Oranı	32.0%	45.4%	42.4%
Grup 3 Karşılık Oranı	79.5%	81.5%	82.6%
Toplam Provizyon Oranı	220.8%	286.9%	295.1%
Vadesiz Mevduat Oranı	27.7%	28.7%	28.5%
Toplam Kredi/Mevduat	76.9%	73.8%	74.2%
TL Kredi/Mevduat	109.1%	106.3%	96.0%
YP Kredi/Mevduat	40.3%	35.8%	37.8%

Karlılık Rasyoları	09 22	12 22	03 23
Net Faiz Marjı (NFM)	9.6%	8.5%	5.0%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	4.6%	4.9%	1.9%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	0.3%	1.1%	-2.2%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	4.1%	4.8%	3.8%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	8.2%	6.2%	0.0%
BHG / Operasyonel Giderler	48.5%	48.0%	19.5%
BHG / Aktifler	0.8%	0.8%	0.8%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1.7%	1.8%	4.1%

Aktif Karlılığı Rasyoları	09 22	12 22	03 23
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	16.3	15.5	13.5
Özsermaye Karlılığı	24.2%	27.9%	16.2%
Aktif Karlılığı	1.5%	1.8%	1.1%
Sermaye Yeterlilik Oranı	14.3%	14.7%	15.2%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	10.1%	10.7%	11.7%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Özet Finansal Tablolar
HALK BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	09 22	12 22	03 23
Krediler	700,380	789,276	949,447
TL	528,089	612,675	768,245
YP	172,291	176,601	181,202
YP, \$ mln	9,304	9,445	9,461
Menkul Kıymetler	335,373	374,181	439,032
Faiz Kazanan Varlıklar	1,027,234	1,157,259	1,367,473
Aktifler	1,221,622	1,392,140	1,617,922
Mevduatlar	905,706	1,060,923	1,269,386
TL	478,593	567,603	789,735
YP	427,113	493,319	479,650
YP, \$ mln	23,064	26,383	25,043
Özsermaye	75,122	89,844	119,936

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	09 22	12 22	03 23
Faiz Geliri	47,196	48,737	48,859
Krediler	23,131	26,187	27,966
Menkul Kıymetler	23,967	22,424	20,554
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	19,326	17,374	15,664
Diğer	98	126	339
Faiz Giderleri	23,833	25,413	32,972
Mevduat	17,950	20,898	29,617
Borçlanma	5,883	4,515	3,355
Net Faiz Geliri (NFG)	23,363	23,324	15,887
Swap Gelir/Gider	-1,581	-2,118	-1,420
Swap ile Uyarlanmış NFG	21,782	21,206	14,467
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	14,309	12,247	1,013
Takipten Tahsilat	347	303	1,115
Net Karşılık Giderleri	13,962	11,944	-102
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	2,432	2,754	2,997
Operasyonel Giderler	5,016	5,734	15,375
Personel Giderleri	2,755	2,716	4,076
Personel Dışı Giderler	2,261	3,017	11,299
İştiraklerden Gelirler	1	44	1
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	518	1,328	2,494
Vergi Öncesi Kar/Zarar	5,755	7,654	4,685
Net Kar/Zarar	4,304	5,745	4,256

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Telefon: (212) 353 10 54
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikyatirim.com.tr

Burada yer alan 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. Bu görüşler 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 raporda yer alan bilgiler Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.