

Şirket Analizi

14.11.2024

Halkbank (HALKB TI) 3Ç24 Finansal Sonuçları Değerlendirmesi...

Halkbank 3Ç24 konsolide olmayan finansallarında hemen hemen piyasa beklentileri paralelinde 2,960 milyon TL net kar açıkladı. Bankanın net kar rakamı %14.0 ç/ç ve %4.4 y/y daralırken bu dönemde özsermaye karlılığı %8.6 olarak gerçekleşmiştir. Net faz marjındaki 130 bps artış ve aktif kalitesindeki sınırlı bozulmaya bağlı kredi risk oranı ve karşılık giderlerindeki artış bu dönemin öne çıkan hususları olarak değerlendirilebilir. Açıklanan net kar rakamı beklentilere paralel olduğu için sonuçların hisse fiyatı üzerinde belirgin bir etkisi olmasını beklemiyoruz.

Halkbank için TUT önerimizi koruyoruz, hedef fiyatımız ise 21.10 TL'dir. Öne çıkan hususlar: i) TL kredilerde %4.3 ç/ç büyüme (konut: -%3.9, taşıt: -%15.8, genel amaçlı tüketici kredisi: %13.3 ve kredi kartı: %21.2 büyüme ile bireysel segment, %4.5% ç/ç artan TL ticari kredilere paralel bir büyüme sergilemiştir, ii) YP krediler USD bazında %6.8 ç/ç artmış, iii) net faiz marjı önceki döneme göre 131 bps artarken, swap giderleri 204 bps pozitif, TL kredi/mevduat faiz makası ise 108 bps negatif katkı sağlamıştır, iv) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payı 0.9 puan artışla %26.3 olarak gerçekleşmiştir, v) net takibe intikal ~7.65 milyar TL olarak gerçekleşmiş, bankanın takipteki kredileri için ayırdığı toplam karşılık oranı ~65 puan ç/ç gerileme ile %153.5 olurken, net kredi riski ise kur etkisi dahil 190 bps ç/ç artış ile %0.7 olarak gerçekleşmiştir, vi) Grup 2 kredilerin toplam krediler içerisindeki payı %7.5 olurken, bunun 4Ç24'te 3Ç24'tekine benzer bir kredi riski oranına neden olabileceği düşüncesindeyiz, vii) faaliyet giderleri ve bankacılık hizmet gelirleri 9A24'te sırası ile yıllık %18 ve %135 artmıştır. Halkbank 2025 yılı tahminlerimize göre %15.8 özsermaye karlılığı, 0.69x F/DD ve 4.77x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %17.1 ve %62.94) ve %13.4 SYR (Çekirdek SYR: %9.5) ile olası risklere karşı korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

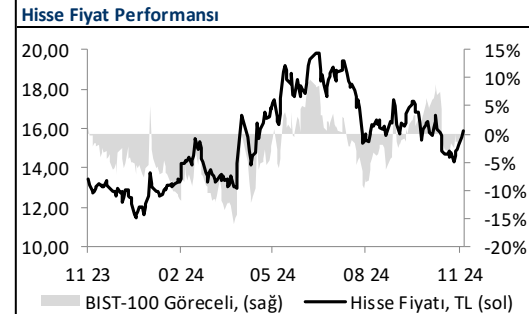
2025 yılı beklentilerimiz. Üç aya kadar olan vadede faiz kazandıran varlıkların oranı faiz doğuran pasiflerin oranına göre daha yavaş yükselmiş olsa da hesapladığımız durasyonun daralmasından ötürü 4Ç24'te net faiz marjı 3Ç24'e göre biraz daha sınırlı bir toparlanma gösterebilir. 4Ç24'te kredi karşılıklarında da bir miktar artış olacağı varsayımı ile bankanın 2024 yılını yaklaşık 15.3 milyar TL net kar ve 11.3% özsermaye karlılığı ile tamamlamasını öngörüyoruz. Genel olarak ise 2025 yılına dair beklentimizi hafif yavaşlayan bir ekonomik büyüme ve faiz indirimlerinin ön planda olacağı bir senaryo üzerine kurguladık. Bu doğrultuda i) kredilerde yıllık ~%22 büyüme, ii)swap dahil net faiz marjında 2024 yılına kıyasla 210 bps iyileşme, iii) net kredi riskinde 2024 yılına göre 180 bps artış (2025: %2.4), iv) %50 net ücret ve komisyon geliri artışı ve v) %35 civarında faaliyet gideri artışı modelliyoruz. Faiz kazandıran varlıkların ~%3.7'sini oluşturan sabit getirili TL menkul kıymetlerin de faizlerin gerilediği senaryoda sektöre kıyasla sınırlı bir değer artış geliri sağlamasını bekliyoruz. Bu beklentiler doğrultusunda 2025 yılında %15.8 özkaynak karlılığı öngörürken, net kar rakamının 2024 yılına kıyasla %56 artış kaydetmesini bekliyoruz.

Öneri ve Hedef Fiyat	
Hisse Kodu	HALKB TI
Öneri	TUT
Hisse Fiyatı, TL	15,85
Hedef Hisse Fiyatı, TL	21,10
Yükselme Potansiyeli	33%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, TL mln	113.879

Fiyat ve Piyasa Değeri 13 Kasım itibarı ile

Temel Finansal Göstergeler				
TL mln	2022	2023	2024T	2025T
Net Faiz Geliri	61.991	22.068	6.709	57.126
Operasyonel Gelir	17.456	-7.426	-18.309	3.317
Net Kar	14.650	10.112	15.303	23.878
Hisse Başı Özkaynak	18,08	17,87	19,77	23,09
Hisse Başı Kar	2,95	1,41	2,13	3,32
Temettü Oranı	0%	0%	0%	0%
Aktifler	0	0	0	0
Özsermaye	89.844	128.406	142.042	165.920
Özkaynak Karlılığı	21,6%	8,8%	11,3%	15,8%
Aktif Karlılığı	1,3%	0,5%	0,6%	0,8%
Maliyet/Gelir	25,3%	86,8%	79,4%	52,2%
F/K	2,15	8,48	7,44	4,77
F/DD	0,35	0,67	0,80	0,69
Aktif Büyümesi	54%	58%	37%	13%
Kar Büyümesi	872%	-31%	51%	56%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler



	1 ay	3 ay	6 ay	1 yıl
Nominal	1,2%	0,7%	-8,3%	23,8%
Göreceli	-5,3%	7,4%	1,2%	0,8%
İşlem Hacmi, TL mln	604	662	912	913

Kaynak: Dinamik Menkul Değerler

Özet Solo Finansallar

Özet Solo Finansallar, TRY mln	09 23	12 23	03 24	06 24	09 24	q/q	y/y
Krediler	1.201.329	1.221.978	1.276.450	1.321.933	1.401.992	6,1%	16,7%
Menkul Kıymetler	542.679	584.393	653.759	657.599	735.807	11,9%	35,6%
Faiz Kazanan Varlıklar	1.696.611	1.778.286	1.978.502	1.925.810	2.254.809	17,1%	32,9%
Aktifler	2.198.166	2.195.287	2.414.878	2.611.039	2.875.673	10,1%	30,8%
Mevduatlar	1.772.721	1.872.848	1.973.555	2.161.565	2.334.204	8,0%	31,7%
Özsermaye	122.792	128.406	133.093	136.081	137.957	1,4%	12,4%
Kaldıraç (Aktif/Özsermaye)	17,9	17,1	18,1	19,2	20,8		
Faiz Geliri	82.680	116.707	136.020	161.286	178.627	10,8%	116,0%
Faiz Giderleri	73.191	105.535	122.775	151.535	172.005	13,5%	135,0%
Net Faiz Geliri (NFG)	9.489	11.171	13.246	9.751	6.621	-32,1%	-30,2%
Takipten Tahsilat	614	464	1.064	879	762	-13,3%	24,1%
Net Karşılık Giderleri	714	-261	4.535	-4.137	2.290	a.d.	220,9%
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	4.871	6.871	8.020	9.573	10.811	12,9%	122,0%
Operasyonel Giderler	11.455	11.366	15.698	13.884	13.688	-1,4%	19,5%
Net Operasyonel Gelir	-2.872	-4.747	-12.174	-3.679	-2.101	a.d.	a.d.
İştiraklerden Gelirler	353	4	850	121	88	-26,9%	-75,0%
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	3.595	3.174	4.983	7.837	6.954	-11,3%	93,4%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.076	-1.569	-6.341	4.278	4.941	15,5%	359,2%
Net Kar/Zarar	3.096	2.062	4.818	3.440	2.960	-14,0%	-4,4%
Özsermaye Karlılığı	10,3%	6,6%	14,7%	10,2%	8,6%		
Aktif Karlılığı	0,6%	0,4%	0,8%	0,5%	0,4%		
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,2%	14,3%	13,2%	13,1%	13,5%		
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	9,7%	10,4%	9,4%	9,4%	9,5%		

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Özet Solo Finansallar

Özet Solo Finansallar, TRY mln	2021	2022	2023	2024T	2025T
Krediler	517.208	789.276	1.221.978	1.469.301	1.794.694
Menkul Kıymetler	223.301	374.181	584.393	762.676	795.728
Faiz Kazanan Varlıklar	738.397	1.157.259	1.778.286	2.296.016	2.609.015
Aktifler	901.217	1.392.140	2.195.287	2.998.574	3.386.216
Mevduatlar	625.904	1.060.923	1.872.848	2.435.576	2.745.755
Özsermaye	43.500	89.844	128.406	142.042	165.920
Kaldıraç (Aktif/Özsermaye)	20,7	15,5	17,1	21,1	20,4
Faiz Geliri	88.778	153.974	304.991	664.984	579.545
Faiz Giderleri	63.618	85.833	263.607	625.679	514.792
Net Faiz Geliri (NFG)	25.160	68.141	41.384	39.305	64.754
Takipten Tahsilat	3.256	1.504	2.573	3.938	7.750
Net Karşılık Giderleri	8.629	35.281	322	8.851	38.750
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	4.088	8.462	18.947	44.260	66.544
Operasyonel Giderler	9.670	17.716	48.120	60.426	81.603
Net Operasyonel Gelir	4.042	17.456	-7.426	-18.309	3.317
İştiraklerden Gelirler	193	426	401	1.059	2.244
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	-2.828	2.158	13.677	25.433	25.451
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.406	20.040	6.653	8.183	31.011
Net Kar/Zarar	1.508	14.650	10.112	15.303	23.878
Özsermaye Karlılığı	3,5%	21,6%	8,8%	11,3%	15,8%
Aktif Karlılığı	0,2%	1,3%	0,5%	0,6%	0,8%
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,5%	14,7%	14,3%	13,3%	13,7%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	9,2%	10,7%	10,4%	9,4%	9,7%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Kaynaklar: Dinamik Yatırım Araştırma ve Şirket Finansalları

Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

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

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

E-posta: arastirma@dinamikyatirim.com.tr

Yasal Uyarı: Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Dinamik Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Dinamik Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Yatırımcıların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Dinamik Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır.

Ayrıca, Dinamik Yatırım Menkul Değerler çalışanları, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Dinamik Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

YASAL UYARI

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yayımlanan Uyarı 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.

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yapılacak Uyarı "Size sunduğum yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmadı. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."