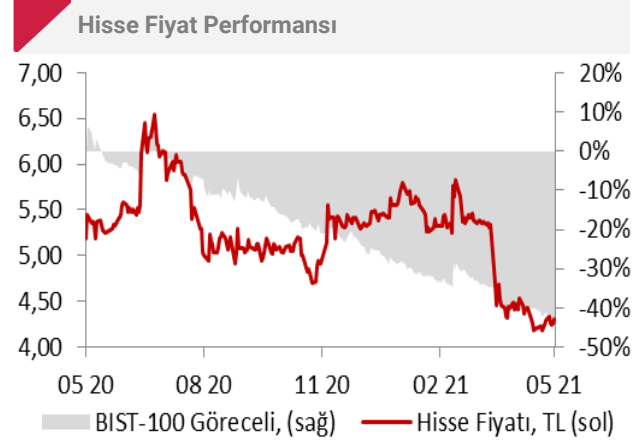


Halkbank 1Ç21 konsolide olmayan finansallarında 59 milyon TL net kar açıkladı. Bankanın net kar rakamı bir önceki döneme göre %88, geçen yılın aynı dönemine göre ise %93 oranında daralırken, dönemsel özsermaye karlılığı %0,6 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi ise 66 milyon TL seviyesinde idi.

* **Hisse için AL önerimizi koruyoruz, hedef fiyatımız ise 6.00 TL'dir.** Halkbank'ın 1Ç21'deki zayıf kar performansı 210 baz puan civarındaki swap dahil net faiz marjı daralmasına bağlanabilir. TL fonlama maliyetlerindeki artışın etkisi ve TÜFE'ye endeksli bonoların çeyreksele olarak zayıflığı marjı aşağı çeken en önemli unsurlar olarak göze çarpıyor. Banka 2021 yılı net faiz marjındaki 100 baz puanlık gerileme beklentisini koruduğunu açıkladı. Bu rakam beklentimize göre daha iyimser. 2021 tahminlerimize göre 0.23x F/DD ve 2.81x F/K çarpanları ile işlem gören Halkbank hisseleri için AL olan önerimizi koruyoruz. Halkbank'ın yıllık %46 kar artışı ile en yüksek kar artışı elde eden bankalardan biri olmasını bekliyoruz. %8.5 olarak öngördüğümüz özsermaye karlılığı rakamı bankanın sene başında açıklamış olduğu düşük yüzde onlu özsermaye karlılığı rakamının kısmen altındadır. 2021 yılında bir önceki yılda yazılan sermaye piyasası işlem zararlarının tekrar etmeyecek olması net kar beklentimizi desteklerken, TL fonlama maliyetindeki artışa bağlı net faiz marjı daralması ise beklentimizi aşağı baskılamaktadır.

* **Bu dönemde öne çıkan hususlar:** Halkbank'ın TL cinsi kredileri 1Ç21'de bir önceki döneme göre hemen hemen yatay kalırken, YP cinsi kredileri ise Dolar bazında %7.1 daralmıştır. Kredi kartı kredilerindeki %2.1'lik büyüme haricinde, bireysel segmentte belirgin bir büyüme gözlenmemiştir. TL Ticari kredilerde ise %1.5 kadar sınırlı bir yükseliş göze çarpmaktadır. Mevduat tarafı da kredilere paralel bir seyir izlemiştir. TL mevduatlar %0.9 ç/ç artarken YP mevduat hacmi Dolar bazında %5.4 ç/ç daralmıştır. Bankanın toplam mevduatının krediye dönüşüm oranı %91 ile rahat bir seviyededir. Sermaye Yeterlilik Oranları ise toplamda %14.6 çekirdekte ise %9.9 olarak gerçekleşmiştir. Net takibe intikal -1.1 milyar TL olarak gerçekleştiği için takipteki kredi oranı yaklaşık 30 baz puan düşüş ile %3.49 seviyesinde gerçekleşmiştir. Grup 2 kredilerinin payı bir önceki döneme göre 60 baz puan artış ile %9.0 olurken Grup 2 ve 3 krediler için ayrılan karşılık oranları sırası ile %6.5 ve %64.0 olarak gerçekleşmiştir (4Ç20: %8.8 ve %65.3). Karşılık oranları belirgin bir şekilde değişmemesine rağmen karşılıklardaki çözülme ile net kredi riski -%0.7 olarak gerçekleşmiştir. Tüm yıl için beklentimiz 30 baz puan gerileme %1.4 seviyesindedir. 214 baz puanlık çeyreksele marj daralmasına TL mevduatlar 127 baz puan ile katkı sağlarken, TÜFE'ye endeksli bonolar da 110 baz puan katkı sağlamıştır. 2021 tüm yıl için beklentimiz swap dahil net faiz marjının 110 baz puan gerileyerek %2.6 seviyesinde olabileceği şeklindedir. Bankacılık hizmet gelirleri regülasyon değişikliği ve pandemi etkisi ile 1Ç21'de yıllık bazda %0.4 artarken, faaliyet giderleri ise aynı dönemde %15.8 oranında artış kaydetmiştir. Daha yavaş kredi büyümesi nedeniyle bankacılık hizmet gelirlerinin 2021 yılının tamamında yıllık %16.6 artış kaydederken, operasyonel giderlerin ise %17.8 yıllık artabileceğini tahmin ediyoruz.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	HALKB TI
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	4,30
Hedef Hisse Fiyatı, TL	6,00
Yükselme Potansiyeli	40%
Halka Açıklık Oranı	23%
Piyasa Değeri, TL mln	10.637

Kaynak: Piyasa verileri 7 Mayıs 2021 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Net Faiz Geliri	6.809	17.635	16.010	21.003
Operasyonel Gelir	245	6.255	3.444	7.568
Net Kar	1.720	2.600	3.787	7.159
Hisse Başı Özkaynak	13,02	17,35	18,89	21,78
Hisse Başı Kar	0,70	1,05	1,53	2,89
Temettü Oranı	0%	0%	0%	0%
Aktifler	457.045	680.026	758.185	859.955
Özsermaye	32.197	42.931	46.718	53.876
Özkaynak Karlılığı	5,7%	6,8%	8,5%	14,2%
Aktif Karlılığı	0,4%	0,5%	0,5%	0,9%
Maliyet/Gelir	49,8%	45,8%	44,7%	39,6%
F/K	4,48	4,24	2,81	1,49
F/DD	0,24	0,26	0,23	0,20
Aktif Büyümesi	21%	49%	11%	13%
Kar Büyümesi	-66%	51%	46%	89%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	03 20	12 20	03 21
Grup 1 Kredi Oranı	86,6%	87,8%	87,5%
Grup 2 Kredi Oranı	8,6%	8,4%	9,0%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	3,3%	3,3%	3,5%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	4,8%	3,8%	3,5%
Grup 1 Karşılık Oranı	0,5%	0,6%	0,5%
Grup 2 Karşılık Oranı	7,0%	8,8%	6,5%
Grup 3 Karşılık Oranı	59,1%	65,3%	64,0%
Toplam Provizyon Oranı	80,7%	98,4%	93,0%
Vadesiz Mevduat Oranı	19,7%	19,2%	18,6%
Toplam Kredi/Mevduat	98,2%	92,1%	91,0%
TL Kredi/Mevduat	127,0%	126,8%	125,8%
YP Kredi/Mevduat	60,6%	46,2%	46,3%

Karlılık Rasyoları	03 20	12 20	03 21
Net Faiz Marjı (NFM)	5,3%	1,7%	-0,1%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	5,4%	2,2%	1,7%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	3,4%	-0,8%	-2,7%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	6,0%	3,6%	4,8%
Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı	3,0%	0,9%	1,1%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	2,6%	0,8%	-0,7%
BHG / Operasyonel Giderler	38,0%	30,5%	32,9%
BHG / Aktifler	0,6%	0,4%	0,4%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1,6%	1,3%	1,3%
Operasyonel Marj	1,4%	0,0%	-1,6%
Maliyet / Gelir Oranı	35,5%	56,0%	63,1%

Aktif Karlılığı Rasyoları	03 20	12 20	03 21
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	14,9	15,8	16,5
Özsermaye Karlılığı	10,1%	4,8%	0,6%
Aktif Karlılığı	0,7%	0,3%	0,0%
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,9%	15,2%	14,6%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	9,3%	10,6%	9,9%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
HALKBANK

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	03 20	12 20	03 21
Krediler	334.597	433.102	438.757
TL	245.156	339.427	341.100
YP	89.440	93.675	97.657
YP, \$ mln	13.614	12.626	11.729
Menkul Kıymetler	109.588	159.200	165.483
Faiz Kazanan Varlıklar	419.790	575.636	590.279
Aktifler	491.214	680.026	692.884
Mevduatlar	327.205	457.286	471.623
TL	186.047	262.090	264.364
YP	141.157	195.196	207.259
YP, \$ mln	21.486	26.309	24.894
Özsermaye	32.910	42.931	42.059

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	03 20	12 20	03 21
Faiz Geliri	11.723	15.514	15.173
Krediler	8.788	10.297	11.285
Menkul Kıymetler	2.868	5.064	3.656
Diğer	674	3.171	1.609
Faiz Giderleri	68	153	232
Mevduat	6.435	13.009	15.272
Borçlanma	4.265	8.095	10.067
Net Faiz Geliri (NFG)	2.171	4.914	5.205
Swap Gelir/Gider	5.288	2.505	-99
Swap ile Uyarlanmış NFG	4.989	2.271	-810
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	2.326	1.019	1.246
Takipten Tahsilat	320	182	2.052
Net Karşılık Giderleri	2.006	837	-806
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	721	655	724
Operasyonel Giderler	1.900	2.149	2.199
Personel Giderleri	934	875	1.099
Personel Dışı Giderler	966	1.274	1.100
Net Operasyonel Gelir	1.804	-60	-1.480
İştiraklerden Gelirler	0	0	139
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	-815	735	1.379
Vergi Öncesi Kar/Zarar	989	675	38
Net Kar/Zarar	825	510	59

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Dinamik 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@dinamikmenkul.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 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 Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.