

HALKBANK

Net faiz geliri artışı dönem kârını beklentilere yakınlaştırdı

Halkbank'ın 3Ç25 net kârı, %52 artışla 7,5 milyar TL ile tahminimiz ve medyan analist tahmini olan 7,6 milyar TL'ye paralel gerçekleşti. Böylece, 2025/9 net kârı yıllık %80 artışla 20,2 milyar TL ve öz kaynak getirisi kârlılığı %15,9 (2024'te %11,0) oldu.

Halkbank önceki çeyrekte muhasebe yöntem değişikliği TÜFE tahvil gelirini düzeltme farkı ile 51,6 milyar TL olarak açıklamıştı. 3Ç25'te TÜFE tahvil geliri normalleşerek 22,2 milyar TL'ye geriledi. Bankanın TÜFE tahvil hariç net faiz zararı ise 32,2 milyar TL'den 3,8 milyar TL'ye iyileşti. Bankanın net faiz marjı ise 2025/9'da %2,1 oldu (2024: %0,2). Bankanın bu çeyrekte net faiz gelirine en güçlü katkı önceki çeyreğe göre 15,2 milyar TL artan takipteki alacak faiz gelirinden geldi.

Takibe dönüşen kredi tutarı (net) ise önceki çeyreğe göre %141 artarak 22,9 milyar TL'ye ulaştı ve toplam takipteki alacak tutarını 2025/9 sonunda 69,6 milyar TL'ye ve takipteki kredi oranını %3,8'e (YbG 170 baz puan artış) çıkardı. Bankanın ikinci ve üçüncü grup krediler için karşılık ayırma oranları geriledi. Bununla birlikte net kredi risk maliyeti önceki çeyreğe göre 100 baz puan artarak 3Ç25'te 193 baz puan ve 2025/9'da 116 baz puan oldu.

Halkbank'ın komisyon geliri, özellikle kredi kartlarının artan katkısıyla 3Ç25'te %12 ve 2025/9'da yıllık %50 arttı. İşletme giderleri ise 3Ç25'te %3 gerileyip ve 2025/9'da yıllık %70 arttı.

Yorum ve öneri: Net kâr tahminimizi 2025 için 30,0 milyar TL ve 2026 yılı için 50 milyar TL olarak koruduk ve 2027 için 77,5 milyar TL olarak belirledik (öz kaynak getiri beklentimiz sırasıyla %17, %22 ve %26). Değerleme döneminin ilerletilmesi ve bazı uzun vadeli model güncellemeleri nedeniyle, 12 aylık fiyat hedefimizi de %22 artışla hisse başına 28,50 TL'ye yükselttik. Hisse önerimizi "Endeksin Altında Getiri" olarak koruyoruz. Hissenin cari 1 yıllık F/DD'si 0.8x ile medyan 0.65x'in üzerinde ve bizim hedef fiyatın ima ettiği F/DD ile aynı düzeyde bulunuyor.

Dönem Özeti							
TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	3Ç25	3Ç24	yıllık	2Ç25	çyrk	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	18,441	3,066	501%	19,379	-5%	18,876	n.a.
Net faiz marjı	2.1%	0.5%	159bps	2.4%	-34bps	2.1%	n.a.
Net Kâr	7,546	2,960	155%	4,981	51%	7,600	7,579
Öz sermaye	197,947	137,957	43%	168,310	18%	179,849	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

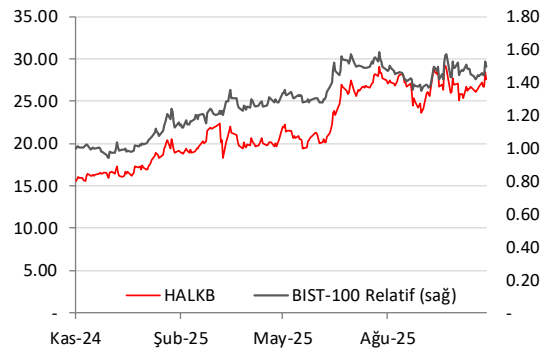
Endeksin Altında Getiri

Analist: Hakan Aygün

hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	HALKB TI
Tavsiye	Endeks Alt. Getiri (önceki Endeks Alt. Getiri)
Hedef Fiyat, TL	28.50 (önceki 23.30)
Güncel Fiyat, TL	27.54
Getiri Potansiyeli	3%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, mn TL	197,869

Finansal Veriler	2023	2024	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	25,174	16,314	76,113	128,880
Net Kâr, mn TL	10,112	15,105	30,000	50,000
Özkaynak, mn TL	128,406	152,565	207,743	257,743
Toplam Aktif, mn TL	2,195,287	3,008,250	4,194,812	5,279,291
Ort. FKA, mn TL	1,801,659	3,018,543	4,072,289	5,511,817
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	0.6%	0.6%	0.8%	1.1%
Ort. Özk. Karlılığı	9.3%	10.8%	16.7%	21.5%
Temettü Verimi	-	-	-	-
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	-59.6%	-35.2%	366.5%	69.3%
Net Kâr, y/y	-31.5%	49.4%	98.6%	66.7%
Özkaynak, y/y	42.9%	18.8%	36.2%	24.1%
Toplam Aktif, y/y	57.7%	37.0%	39.4%	25.9%
Ort. FKA, y/y	67.5%	67.5%	34.9%	35.3%
Değerleme Verisi				
F/K	8.5	7.5	6.6	4.0
F/DD	0.7	0.7	1.0	0.8
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	1A	3A	12A	YBG
BIST-100 Relatif	5.6%	-2.5%	84.2%	70.0%
AOİH, mn TL	4.5%	-2.3%	50.9%	53.0%
	1,687	1,517	1,150	1,211



Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	2024/9	2025/9
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	3,066	5,365	14,264	19,379	18,441	-401	52,084
-TÜFE tahvil geliri	28,238	22,088	30,130	51,666	22,233	80,929	104,029
-Çekirdek Net Faiz Geliri	-25,172	-16,723	-15,866	-32,287	-3,792	-81,330	-51,945
Swap maliyetleri (bilgi)	-3,555	-3,407	-2,067	-3,537	-3,663	-30,019	-9,267
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	1,843	2,956	-885	-528	761	8,394	-652
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	1,843	2,956	-885	-528	761	8,394	-652
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	0	0	0	0	0	0	0
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	-2,463	-457	2,053	3,702	8,435	-5,818	14,190
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	3,052	1,857	5,564	7,025	10,974	5,393	23,563
- İptal edilen karşılıklar	5,515	2,314	3,511	3,323	2,539	11,211	9,373
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	7,372	8,778	11,325	15,149	10,767	13,812	37,242
Komisyon ve Ücretler (net)	10,811	10,963	12,724	14,066	15,722	28,404	42,511
Bankacılık Geliri	18,183	19,740	24,049	29,215	26,489	42,216	79,753
Diğer Gelirler	609	1,861	1,282	1,145	4,797	3,152	7,224
Diğer karşılıklar (serbest karşılık dahil) (-)	250	-237	242	-39	215	279	418
Faaliyet giderleri (-)	13,688	16,208	21,450	26,339	25,645	43,270	73,434
Vergi Öncesi Kâr	4,852	5,631	3,639	4,061	5,425	1,819	13,125
İştirak geliri	88	2	2,177	227	1,738	1,059	4,142
Vergi(-)	1,981	1,745	-1,860	-693	-383	-8,340	-2,936
Net Kâr	2,960	3,888	7,677	4,981	7,546	11,218	20,204

Bilanço (milyon TL)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	2024/9	2025/9
Likit aktifler	599,133	649,923	646,528	809,778	872,680	599,133	872,680
Menkul Kıymetler	735,807	783,143	881,871	996,704	1,124,276	735,807	1,124,276
Krediler	1,417,254	1,431,297	1,508,376	1,629,171	1,746,188	1,417,254	1,746,188
Tahsili gecikmiş krediler	28,547	30,398	37,170	46,669	69,599	28,547	69,599
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	43,809	42,829	44,182	47,505	56,011	43,809	56,011
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	138,741	156,318	180,340	215,228	272,223	138,741	272,223
Toplam aktifler	2,875,673	3,008,250	3,210,103	3,650,045	4,028,955	2,875,673	4,028,955
Müşteri mevduatı	2,024,510	2,099,875	2,329,729	2,552,069	2,748,511	2,024,510	2,748,511
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	91,072	107,849	119,990	145,982	170,414	91,072	170,414
Diğer	622,134	647,961	602,183	783,683	912,082	622,134	912,082
Öz sermaye	137,957	152,565	158,202	168,310	197,947	137,957	197,947
Toplam pasifler	2,875,673	3,008,250	3,210,103	3,650,045	4,028,955	2,875,673	4,028,955

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	2024/9	2025/9
Net faiz geliri	-187.5%	75.0%	165.9%	35.9%	-4.8%	-101.8%	-
Komisyonlar	12.9%	1.4%	16.1%	10.5%	11.8%	135.2%	49.7%
Karşılık gideri	-198.6%	-50.9%	258.4%	20.3%	60.2%	107.8%	322.8%
Faaliyet gideri	-1.4%	18.4%	32.3%	22.8%	-2.6%	17.7%	69.7%
Net kâr	-14.0%	31.4%	97.4%	-35.1%	51.5%	39.3%	80.1%

Temel Performans Kriterleri

TL kredi artışı	3.3%	3.1%	1.3%	-1.1%	5.4%	4.0%	16.8%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	6.9%	-7.7%	9.1%	15.1%	6.7%	29.9%	15.6%
TL mevduat artışı	11.3%	6.7%	3.1%	8.2%	7.2%	29.0%	19.6%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	-0.8%	-6.4%	21.7%	7.2%	4.0%	-8.3%	35.6%
TL vadesiz mevduat oranı	11.4%	10.6%	11.7%	10.6%	11.9%	11.4%	11.9%
YP vadesiz mevduat oranı	46.2%	48.0%	43.4%	41.9%	46.4%	46.2%	46.4%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	9.5%	10.4%	9.4%	9.4%	10.3%	9.5%	10.3%
SYR	13.5%	14.8%	13.4%	14.8%	15.5%	13.5%	15.5%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	2,632,328	2,808,279	2,950,569	3,236,214	3,589,399	2,429,459	3,269,984
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	3,066	5,365	14,264	19,379	18,441	-401	52,084
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	-25,172	-16,723	-15,866	-32,287	-3,792	-81,330	-51,945
Net Faiz Marjı	0.5%	0.8%	1.9%	2.4%	2.1%	0.0%	2.1%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	-3.8%	-2.4%	-2.2%	-4.0%	-0.4%	-4.5%	-2.1%
TL kredi getirisi	42.4%	44.2%	41.5%	42.4%	47.3%	38.5%	43.7%
YP kredi getirisi	8.1%	7.7%	8.0%	7.8%	7.5%	8.1%	7.8%
TL mevduat maliyeti	45.8%	46.2%	42.4%	45.3%	42.0%	44.8%	43.0%
YP mevduat maliyeti	2.3%	1.5%	2.3%	2.5%	2.3%	2.5%	2.4%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	-2,463	-457	2,053	3,702	8,435	-5,818	14,190
Üçüncü aşama krediler	3,070	1,410	4,289	4,697	10,690	5,248	19,676
Standart krediler (I. ve II. aşama)	-18	447	1,276	2,328	284	144	3,887
Serbest kalan karşılıklar	5,515	2,314	3,511	3,323	2,539	11,211	9,373
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	0	0	0	0	0	0	0
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	1,406,733	1,453,749	1,503,621	1,610,693	1,745,814	1,352,767	1,624,717
Kur kaynaklı risk maliyeti	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	-70bps	-13bps	55bps	92bps	193bps	-57bps	116bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	-70bps	-13bps	55bps	92bps	193bps	-57bps	116bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	79%	68%	59%	53%	61%	66%	58%
Maliyet / Gelir oranı	83.4%	76.6%	72.6%	76.8%	61.9%	106.6%	69.7%
Ortalama aktifler	2,743,356	2,941,961	3,109,177	3,430,074	3,839,500	2,524,219	3,474,338
Ortalama öz sermaye	137,019	145,261	155,383	163,256	183,128	133,884	169,256
Ortalama aktif kârlılık	0.4%	0.5%	1.0%	0.6%	0.8%	0.6%	0.8%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	8.6%	10.7%	19.8%	12.2%	16.5%	11.2%	15.9%
Etkin Vergi Oranı	40.8%	31.0%	-51.1%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Düzeltilmiş Faiz Geliri	76,415	126,993	187,639	75,051	150,745	187,639
TÜFE tahvil geliri	126,029	102,801	92,542	121,796	113,685	92,542
Net komisyon geliri	58,927	79,465	102,192	56,923	74,585	102,192
Hazine işlem geliri	-302	1,887	2,133	-213	-246	2,133
Karşılıklar (net)	23,505	41,274	41,632	11,792	36,710	41,632
Faaliyet gideri	98,737	124,404	158,599	95,163	123,568	158,599
Net Kâr	30,000	50,000	77,500	30,000	50,000	77,500
Krediler	1,829,957	2,289,604	2,858,897	1,834,818	2,290,348	2,858,897
Mevduat	2,943,967	3,808,309	4,847,804	2,873,426	3,523,503	4,847,804
T. Aktifler	4,194,812	5,279,291	6,575,307	3,998,864	4,834,027	6,575,307
Öz sermaye	207,743	257,743	335,243	190,217	240,217	335,243
Net Faiz Marjı	-1.5%	0.5%	1.5%	-1.4%	0.9%	1.5%
Net kredi risk maliyeti	140bps	190bps	150bps	70bps	170bps	150bps
Faaliyet giderleri/gelirler	65.8%	55.7%	51.7%	68.7%	53.6%	51.7%
Aktif kârlılık	0.8%	1.1%	1.3%	0.8%	1.1%	1.3%
Öz sermaye kârlılığı	17.0%	21.5%	26.1%	17.8%	23.2%	26.1%
12 aylık fiyat hedefi	28.50			23.30		

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net kâr tahmini değişimi

0%

0%

Fiyat hedefi değişimi

21%

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.