HALKBANK

Nötr

Cari fiyat: 5,36 TL
12-ay Fiyat hedefi: 6,50 TL

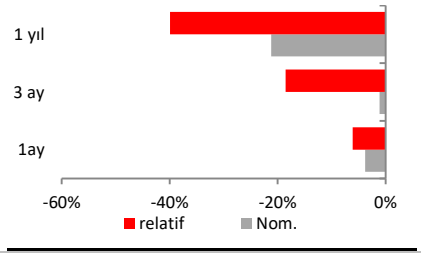
Analist Hakan Aygun
hakan@aygun@akyatirim.com.tr

4Ç20 Bilanço Değerlendirmesi

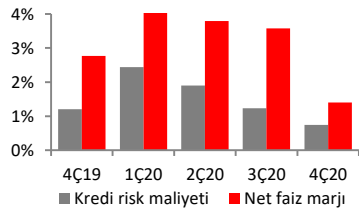
4Ç20 beklenti - gerçekleşme

milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.
Net faiz geliri	2.271	-	2.462
Net faiz marjı	*%1,4*	-	*%1,6*
Net Kâr	510	503	510
Özkaynaklar	42.931	-	42.183

Hisse Performansı



Marjlar



Hazine gelirleri ve TÜFE katkısı kredi – mevduat getirisindeki daralmayı karşıladı

Halkbank 4Ç20 net kârını önceki çeyreğe göre %62 artışla 510 milyon TL olarak açıkladı. Bu tutar tahminimiz ve medyan analist tahmini ile aynı düzeyde. Kredi-mevduat getiri makasındaki sert daralmaya rağmen, net kârın önceki çeyreğe göre artması (i) TÜFE'ye endeksli menkul kıymet değerlemesinde enflasyon etkisinin %8,5'ten sene sonu enflasyonu olan %14,6'ya çıkmasından, ve (ii) TL'deki değerlenme sonucu açık YP pozisyonu ve diğer kalemlerden 585 milyon TL Hazine geliri yazılmasından (3Ç20'de 3,0 milyar TL Hazine zararı) kaynaklandı. Bu sonuçla bankanın 2020 net kârı 2,6 milyar TL olurken, öz kaynak getirisi %5,7den %6,8'e yükseldi.

- **Banka 4Ç20'de TÜFE'ye endeksli tahviller hariç tutulursa, 0,9 milyar TL kadar net faiz zararı kaydetti (tahminimiz -0,2 milyar TL).** Ancak TÜFE katkısı ile enflasyona endeksli tahvil geliri 3,2 milyar TL ile beklentimizi aştı ve farkı büyük ölçüde kapattı. 4Ç20'de TÜFE'ye endeksli tahvil getirisinin ilk dokuz aydaki 2,6 milyar TL düzeyinde olacağını öngörmüştük. Böylece swap dahil net faiz marjı son çeyrekte %1,4 (enflasyona endeksli tahviller hariç -%0,6), 2020'de %3,2 (2019'a göre 150 baz puan artış) oldu. **Banka 2021'de net faiz marjında 100 baz puan daralma öngörüyor.**

Diğer taraftan sorunlu kredilerin sınırlı artışı ve yakın izlemedeki kredilere ayrılan karşılık oranının düşmesi ile 4Ç20'deki net karşılık gideri (tahsilat etkisi dahil) önceki çeyreğe göre %38 düşerek 0,8 milyar TL oldu. **Yıllık bazda net karşılık gideri iki katına çıkarak 2020'de 6,0 milyar TL oldu. Buna göre net kredi risk maliyeti 99 baz puandan 2020'de 152 baz puana çıktı. Banka 2021'de brüt kredi risk maliyetinde 100 baz puan gerileme öngörüyor.** Modelimizde 30 baz puan kadar gerileme ön görüyoruz.

Yorum: **Halkbank** net faiz marjında ve kredi risk maliyetinde 100 baz puanlık daralma ile **2021'de öz kaynak kârlılığının %10'u aşmasını öngörüyor.** Bankanın 2021 öngörülerinin ardından **net kâr tahminimizi 2021 için %85 artırarak 2,6 milyar TL'ye yükseltiyoruz.** 2022 kâr tahminimiz ise 5,2 milyar TL olarak korunuyor. Buna göre bankanın öz kaynak getiri oranı sırasıyla %6 ve %10-11 aralığında olacak gibi görünüyor. Modelimiz bankanın beklentilerine göre daha temkinli net faiz marjı ve net kredi riski oranlarına sahip. **Hisse için 12 aylık fiyat hedefimiz 6,50 TL düzeyinde ve 'Nötr' görüşümüzü koruyoruz.**

Temel finansallar, mn TL	4Ç20	4Ç19	Yıllık artış	3Ç20	Çyrk art.	2020	2019	Yıl art.
Net faiz geliri (swap dahil)	2,271	2,969	-23.5%	5,436	-58.2%	17,635	6,809	159.0%
Net Kâr	510	797	-36.0%	315	61.9%	2,600	1,720	51.1%
Krediler	432,827	293,288	47.6%	437,735	-1.1%	432,827	293,288	47.6%
Menkul Kıymetler	159,200	102,734	55.0%	157,898	0.8%	159,200	102,734	55.0%
Müşteri mevduatı	422,305	270,138	56.3%	404,416	4.4%	422,305	270,138	56.3%
Özkaynaklar	42,931	32,197	33.3%	41,674	3.0%	42,931	32,197	33.3%
Net Faiz Marjı	1.4%	2.8%	-137bps	3.6%	-218bps	3.2%	1.7%	151bps
Net kredi riski	74bps	120bps	-46bps	123bps	-49bps	152bps	99bps	53bps
Sorunlu kredi oranı	3.5%	5.1%	-160bps	3.7%	-15bps	3.5%	5.1%	-160bps
SYR	14.9%	13.7%	120bps	15.1%	-19bps	14.9%	13.7%	120bps
Öz kaynak kârlılığı	4.8%	10.2%	-539bps	3.0%	180bps	6.8%	5.7%	106bps

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