

HALKBANK

Nötr

Kâr beklentiye paralel geldi; öz sermaye getirisi düşük kaldı

Analist: Hakan Aygün

hakan.avgun@akyatirim.com.tr

4Ç23'teki net kâr önceki çeyreğe göre %33 azalarak 2,1 milyar TL oldu ve medyan beklenti olan 2,0 milyar TL ile uyumlu geldi. Buna göre 2023 net kârı da önceki yıla göre %34 daralarak 10,1 milyar TL'de kaldı. Özkaynak getirisi %8,7 (2022'de %22,5) oldu. Banka 4Ç23'te 1,6 milyar TL vergi öncesi zarar açıklarken, kâr tamamen ertelenmiş vergi aktifinden geldi.

Enflasyon düzeltilmesi nedeniyle TÜFE tahvil geliri 4Ç23'te önceki çeyreğe göre 5 milyar TL artarak 30.1 milyar TL oldu. Ancak, artan fonlama maliyeti nedeniyle banka diğer faaliyetlerden 30.6 milyar TL net faiz zararı açıkladı. (3Ç23 zararı 21.3 milyar TL). Böylece çekirdek net faiz marjı önceki çeyreğe göre 140 ve 2023'te önceki yıla göre 440 baz puan düştü.

Net komisyon geliri önceki çeyreğe göre %41 ve 2023'te önceki yıla göre %124 arttı. Faaliyet gideri 4Ç23'te yatay kalırken, 2023'te yıllık %172 arttı (1Ç23'teki 7,0 milyar TL deprem başışı dahil).

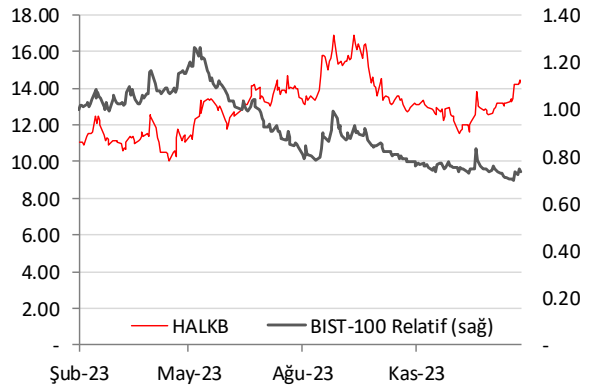
Provizyon gideri 4Ç23'te 1 milyar TL eksi kalarak kârı destekledi. Kredi risk maliyeti 4Ç23'te -31 baz puan ve 2023'te -37 baz puan oldu. Ancak iptal edilen karşılıklar ve karşılık ayırma politikası ile genel teminat/kredi oranı 2023'te %6,3'ten %3,8'e belirgin düştü.

Öz kaynaklar sabit kıymet değerlemesinin de katkısıyla 4Ç23'de %4,5 ve yıllık %43 büyüdü. Konsolide bazda BDDK esnekliği dahil SYR %14,7 ve çekirdek sermaye oranı %10.9 ile (BDDK esnekliği dahil/hariç) eşik değerinin 300/150 baz üzerinde kaldı.

Yorum ve öneri: Halkbank 2024'te kredilerde %20'ye yakın büyüme, yatay net faiz marjı, komisyon geliri ve faaliyet giderinde enflasyonun üzerinde artış, ve kredi risk maliyetinde 100 baz puanın üzerinde normalleşme ile birlikte öz kaynak getirisinin %10'un hafif üzerinde olmasını bekliyor. Net kâr tahminimizi 2024 için 14,6 milyar TL ve 2025 yılı için 31,0 milyar TL olarak koruduk. Öz kaynak getirisini %11 ve %19 olarak hesaplıyoruz. Hissede 12 aylık fiyat hedefini 13 TL ve yatırım görüşünü 'Nötr'de koruyoruz.

Bloomberg Kodu	HALKB TI
Tavsiye	Nötr
Hedef Fiyat, TL	13.00
Güncel Fiyat, TL	14.28
Getiri Potansiyeli	-9%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, mn TL	102,599

Finansal Veriler	2022	2023	2024T	2025T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	62,369	25,174	47,644	106,189
Net Kâr, mn TL	15,266	10,112	14,600	31,000
Özkaynak, mn TL	90,652	128,406	148,387	179,387
Toplam Aktif, mn TL	1,392,949	2,195,287	2,734,766	3,330,837
Ort. FKA, mn TL	1,075,345	1,801,659	2,584,425	4,187,573
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	1.3%	0.6%	0.6%	1.0%
Ort. Özk. Karlılığı	22.8%	9.2%	10.5%	18.9%
Temettü Verimi	-	-	-	-
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	401.3%	-59.6%	89.3%	122.9%
Net Kâr, y/y	912.5%	-33.8%	44.4%	112.3%
Özkaynak, y/y	108.4%	41.6%	15.6%	20.9%
Toplam Aktif, y/y	54.6%	57.6%	24.6%	21.8%
Ort. FKA, y/y	49.1%	67.5%	43.4%	62.0%
Değerleme Verisi				
F/K	2.1	8.5	7.0	3.3
F/DD	0.3	0.7	0.7	0.6
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	10.3%	12.2%	58.8%	19.2%
BİST-100 Relatif	-2.9%	-5.1%	-21.1%	-1.8%
AOİH, mn TL	780	666	848	776



Dönem Özeti							
TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	4Q23	4Q22	y/y	3Q23	q/q	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	-514	21,310	-102%	4,426	-112%	638	n.a.
Net faiz marjı	-5.7%	1.2%	-695bps	-4.3%	-146bps	-5.2%	n.a.
Net Kâr	2,062	6,361	-68%	3,096	-33%	1,950	1,991
Öz sermaye	128,406	90,652	42%	122,792	5%	124,742	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	2022/12	2023/12
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	21,310	14,467	3,689	4,426	-514	62,095	22,068
-TÜFE tahvil geliri	17,374	15,664	13,056	25,963	30,074	50,973	84,757
-Çekirdek Net Faiz Geliri	3,936	-1,197	-9,367	-21,537	-30,588	11,122	-62,689
Swap maliyetleri (bilgi)	-2,118	-1,420	-1,148	-5,063	-11,685	-6,150	-19,316
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	436	1,105	71	1,388	542	274	3,106
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	436	1,105	71	1,388	542	274	3,106
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	0	0	0	0	0	0	0
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	11,944	-881	-1,316	-929	-987	35,281	-4,113
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	12,247	1,013	351	1,328	203	36,785	2,895
- İptal edilen karşılıklar	303	1,894	1,667	2,257	1,190	1,504	7,008
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	9,802	16,453	5,075	6,744	1,016	27,088	29,288
Komisyon ve Ücretler (net)	2,754	2,997	4,209	4,871	6,871	8,462	18,947
Bankacılık Geliri	12,556	19,450	9,284	11,614	7,887	35,550	48,235
Diğer Gelirler	1,352	628	3,075	564	1,897	2,581	6,165
Diğer karşılıklar (serbest karşılık dahil) (-)	-52	19	19	0	-8	185	29
Faaliyet giderleri (-)	5,734	15,375	9,923	11,455	11,366	17,716	48,120
Vergi Öncesi Kâr	8,226	4,684	2,418	723	-1,574	20,230	6,251
İştirak geliri	44	1	43	353	4	426	401
Vergi(-)	1,909	429	1,762	-2,020	-3,631	5,390	-3,459
Net Kâr	6,361	4,256	699	3,096	2,062	15,266	10,112

Bilanço (milyon TL)	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	2022/12	2023/12
Likit aktifler	166,114	161,412	203,135	372,166	289,443	166,114	289,443
Menkul Kıymetler	374,181	439,032	493,729	542,679	584,393	374,181	584,393
Krediler	824,023	984,213	1,195,133	1,232,687	1,252,005	824,023	1,252,005
Tahsili gecikmiş krediler	18,594	17,820	17,911	18,574	18,540	18,594	18,540
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	53,342	52,587	51,189	49,933	48,567	53,342	48,567
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	63,378	68,031	91,025	81,992	99,473	63,378	99,473
Toplam aktifler	1,392,949	1,617,922	1,949,743	2,198,166	2,195,287	1,392,949	2,195,287
Müşteri mevduatı	925,814	1,135,662	1,296,410	1,554,474	1,669,944	925,814	1,669,944
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	49,613	51,928	62,824	65,312	68,374	49,613	68,374
Diğer	326,869	310,396	473,755	455,588	328,563	326,869	328,563
Öz sermaye	90,652	119,936	116,756	122,792	128,406	90,652	128,406
Toplam pasifler	1,392,949	1,617,922	1,949,743	2,198,166	2,195,287	1,392,949	2,195,287

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	2022/12	2023/12
Net faiz geliri	-2.2%	-32.1%	-74.5%	20.0%	-111.6%	379.4%	-64.5%
Komisyonlar	13.2%	8.8%	40.4%	15.7%	41.1%	107.0%	123.9%
Karşılık gideri	-14.4%	-91.5%	-64.1%	258.9%	-85.4%	210.3%	-92.1%
Faaliyet gideri	14.3%	168.2%	-35.5%	15.4%	-0.8%	83.2%	171.6%
Net kâr	47.8%	-33.1%	-83.6%	343.0%	-33.4%	912.5%	-33.8%

Temel Performans Kriterleri	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	12M22	12M23
TL kredi artışı	17.5%	24.0%	19.1%	4.3%	-0.2%	72.9%	53.8%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	1.4%	0.2%	-2.4%	-7.0%	1.5%	-15.4%	-7.6%
TL mevduat artışı	18.9%	41.3%	8.3%	23.5%	7.1%	130.0%	102.4%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	11.1%	-5.8%	-6.5%	7.1%	0.6%	-16.2%	-5.1%
TL vadesiz mevduat oranı	16.1%	15.8%	11.6%	11.5%	11.6%	16.1%	11.6%
YP vadesiz mevduat oranı	32.5%	38.8%	39.2%	41.1%	42.2%	32.5%	42.2%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	10.7%	11.7%	9.9%	9.7%	10.4%	10.7%	10.4%
SYR	14.7%	15.2%	13.7%	13.3%	14.3%	14.7%	14.3%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	1,282,083	1,474,488	1,738,327	2,019,764	2,136,687	1,088,005	1,822,869
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	21,310	14,467	3,689	4,426	-514	62,095	22,068
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	3,936	-1,197	-9,367	-21,537	-30,588	11,122	-62,689
Net Faiz Marjı	6.6%	3.9%	0.8%	0.9%	-0.1%	5.7%	1.2%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	1.2%	-0.3%	-2.2%	-4.3%	-5.7%	1.0%	-3.4%
TL kredi getirisi	15.4%	13.8%	14.2%	18.7%	28.2%	15.3%	19.6%
YP kredi getirisi	7.1%	6.5%	9.2%	7.5%	8.4%	6.4%	7.9%
TL mevduat maliyeti	16.2%	18.3%	20.2%	27.7%	36.7%	17.1%	27.3%
YP mevduat maliyeti	4.0%	5.1%	13.3%	8.4%	5.1%	2.6%	7.8%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	11,944	-881	-1,316	-929	-987	35,281	-4,113
Üçüncü aşama krediler	350	689	648	829	491	5,601	2,656
Standart krediler (I. ve II. aşama)	11,897	324	-296	499	-288	31,184	238
Serbest kalan karşılıklar	303	1,894	1,667	2,257	1,190	1,504	7,008
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	792,489	922,325	1,107,538	1,232,153	1,260,903	674,234	1,115,900
Kur kaynaklı risk maliyeti	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps	0bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	603bps	-38bps	-48bps	-30bps	-31bps	523bps	-37bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	603bps	-38bps	-48bps	-30bps	-31bps	523bps	-37bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	48%	19%	42%	43%	60%	48%	39%
Maliyet / Gelir oranı	22.1%	80.1%	89.5%	98.7%	129.1%	24.0%	94.9%
Ortalama aktifler	1,307,285	1,505,435	1,783,833	2,073,955	2,196,726	1,114,196	1,870,813
Ortalama öz sermaye	82,887	105,294	118,346	119,774	125,599	67,954	115,708
Ortalama aktif kârlılık	1.9%	1.1%	0.2%	0.6%	0.4%	1.4%	0.5%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	30.7%	16.2%	2.4%	10.3%	6.6%	22.5%	8.7%
Etkin Vergi Oranı	23.2%	9.2%	72.9%	-279.4%	230.7%	26.6%	-55.3%

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2023	2024T	2025T	2023	2024T	2025T
Düzeltilmiş Faiz Geliri	22,068	42,644	100,756	23,219	49,762	110,917
TÜFE tahvil geliri	84,757	97,661	76,177	82,846	89,821	71,493
Net komisyon geliri	18,947	32,216	44,010	18,896	29,287	39,516
Hazine işlem geliri	3,106	5,000	5,433	2,564	5,000	5,370
Karşılıklar (net)	-4,113	14,973	43,317	-5,013	14,857	43,703
Faaliyet gideri	48,120	61,255	79,209	48,119	59,545	75,955
Net Kâr	10,112	14,600	31,000	10,000	14,600	31,000
Krediler	1,252,005	1,522,425	1,895,502	1,244,726	1,530,319	1,907,367
Mevduat	1,669,944	2,119,430	2,616,255	1,625,308	2,063,881	2,560,450
T. Aktifler	2,195,287	2,734,766	3,330,837	2,188,905	2,707,648	3,296,106
Öz sermaye	128,406	148,387	179,387	124,742	139,342	170,342
Net Faiz Marjı	-3.4%	-2.1%	0.6%	-3.3%	-1.6%	1.4%
Net kredi risk maliyeti	-37bps	100bps	250bps	-48bps	105bps	250bps
Faaliyet giderleri/gelirler	94.9%	66.0%	47.7%	95.8%	65.7%	47.3%
Aktif kârlılık	0.5%	0.6%	1.0%	0.5%	0.6%	1.0%
Öz sermaye kârlılığı	8.7%	10.6%	18.9%	9.3%	11.1%	20.0%
12 aylık fiyat hedefi	13.00			13.00		

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net kâr tahmini değişimi	1%	0%	0%
Fiyat hedefi değişimi		0%	

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 dayanarak 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.