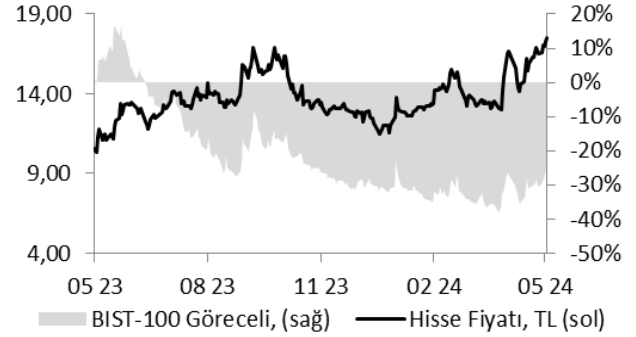


Halkbank 1Ç24 konsolide olmayan finansallarında 4,818 milyon TL net kar açıkladı. Piyasadaki medyan beklenti 4.2 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı %134 ç/ç ve %13.2 y/y artarken bu dönemde özsermaye karlılığı %14.7 olarak gerçekleşti. Beklenti üstü net kar rakamına rağmen operasyonel sonuçların zayıf seyri ve dipteki kar rakamının vergi gelirinden kaynaklanıyor olması hisse fiyatı üzerinde sınırlı bir negatif etkiye neden olabilir.

* **Halkbank için TUT önerimizi koruyoruz, hedef fiyatımız ise 20.80 TL'dir.** Bu dönemin öne çıkan hususları: i) TL kredilerin %1.9 ç/ç artması (konut: -%3.4, taşıt: -%11.1, genel amaçlı tüketici kredisi: %1.9 ve kredi kartı: %13.0), ii) toplamda bireysel segmentte %0.2 daralma gerçekleşirken, TL ticari krediler ise önceki döneme göre %2.4 artmıştır, iii) YP krediler ise USD bazında %3.9 ç/ç artmış, iv) net faiz marjı 13 baz puan artmış, TL ve YP kredi/mevduat faiz makası sırası ile 9 ve 52 baz puan pozitif katkı sağlarken, swap giderleri 12 ve TÜFE'ye endeksli bonolar 107 baz puan negatif katkı sağlamıştır, v) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payı 1.0 puan artarak %29.1 olarak gerçekleşmiştir, vi) net takibe intikalini ~900 milyon TL olduğu bu dönemde, bankanın takipteki kredileri için ayırdığı toplam karşılık oranı ise %263 olarak yatay kalmış, net kredi riski ise kur etkisi dahil %1.4 olarak gerçekleşmiştir, vii) faaliyet giderleri 1Ç24'te geçen yılın yüksek bazından kaynaklı olarak (deprem giderleri etkisi) yıllık sadece %2.1 artmış, bankacılık hizmet gelirleri ise yıllık bazda %168 artış kaydetmiştir. Halkbank 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.86x F/DD ve 9.2x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Bankanın 2024'te %22.1 kar artışı ile %9.3 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %27.0 ve %79.1) ve %13.2 SYR (Çekirdek SYR: %9.4) ile olası risklere karşı korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

* **Bankanın 2024 yılı beklentileri.** Halkbank 2024 yılında OVP'deki makro ekonomik tahminler çerçevesinde muhafazakar olarak değerlendirilebilecek yönlendirmesini paylaştı. Buna göre i) Yüksek %10'lu TL kredi büyümesi (%17-%20), ii) Düşük tek haneli YP kredi daralması (%2-%5), iii) Enflasyonun hafif gerisinde TL mevduat büyümesi, iv) Düşük %10'lu seviyelerde YP mevduat daralması, v) Swap giderleri hariç yatay net faiz marjı, vi) Enflasyon üzerinde komisyon geliri ve faaliyet gideri artışı, vii) Takipteki kredi oranının 2023'e göre yatay kalması (2023: %1.5), viii) Brüt kredi risk maliyetinin 100 baz puanın üzerinde artması (2023'e göre 70 baz puan yükseliş) ve, ix) Düşük %10'lu seviyelerde özsermaye karlılığı (%10-%14). Bizim 2024 yılı için beklentimiz ise %15.4 TL kredi büyümesi, 80 baz puan yıllık net faiz marjı artışı, karşılık oranlarının önemli ölçüde korunacağı varsayımı altında %1.7 net kredi risk maliyeti ve sırası ile %68 ve %42 bankacılık hizmet geliri ve faaliyet gideri artışı şeklindedir. Bu varsayımlar doğrultusunda 2024 yılında Halkbank'ın %22 y/y artış ile 12.3 milyar TL net kar ve %9.3 özsermaye karlılığı elde etmesini bekliyoruz.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	HALKB
Öneri	TUT
Hisse Fiyatı, TL	17,48
Hedef Hisse Fiyatı, TL	20,80
Yükselme Potansiyeli	19%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, TL mln	125.590

Kaynak: Piyasa verileri 10 Mayıs 2024 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2022	2023	2024T	2025T
Net Faiz Geliri	61.991	22.068	43.570	67.928
Operasyonel Gelir	17.456	-7.426	-16.607	571
Net Kar	14.650	10.112	12.345	17.040
Hisse Başı Özkaynak	18,08	17,87	19,57	21,94
Hisse Başı Kar	2,95	1,41	1,72	2,37
Temettü Oranı	0%	0%	0%	0%
Aktifler	0	0	0	0
Özsermaye	89.844	128.406	140.621	157.660
Özkaynak Karlılığı	21,6%	8,8%	9,3%	11,4%
Aktif Karlılığı	1,3%	0,5%	0,6%	0,7%
Maliyet/Gelir	25,3%	86,8%	74,9%	65,4%
F/K	2,15	8,48	10,17	7,37
F/DD	0,35	0,67	0,89	0,80
Aktif Büyümesi	54%	58%	3%	14%
Kar Büyümesi	872%	-31%	22%	38%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	2023	2024T	2025T
Grup 1 Kredi Oranı	92,3%	91,2%	90,8%
Grup 2 Kredi Oranı	6,3%	6,5%	6,5%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	3,2%	0,0%	0,0%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	1,5%	2,3%	2,7%
Grup 1 Karşılık Oranı	0,9%	1,0%	1,0%
Grup 2 Karşılık Oranı	27,9%	27,0%	27,0%
Grup 3 Karşılık Oranı	81,6%	79,5%	79,2%
Toplam Provizyon Oranı	262,0%	193,4%	176,5%
Vadesiz Mevduat Oranı	28,1%	29,2%	29,2%
Toplam Kredi/Mevduat	64,9%	79,6%	85,7%
TL Kredi/Mevduat	85,4%	107,6%	114,3%
YP Kredi/Mevduat	34,1%	44,0%	49,1%

Karlılık Rasyoları	2023	2024T	2025T
Net Faiz Marjı (NFM)	2,8%	4,7%	4,5%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	1,2%	1,5%	4,0%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	-4,4%	-6,2%	0,0%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	4,1%	5,4%	4,7%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	0,0%	1,7%	1,3%
BHG / Operasyonel Giderler	41,2%	46,3%	50,5%
BHG / Aktifler	1,0%	1,4%	2,0%
Operasyonel Giderler / Aktifler	2,6%	3,1%	3,9%

Aktif Karlılığı Rasyoları	2023	2024T	2025T
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	17,1	16,1	16,4
Özsermaye Karlılığı	8,8%	9,3%	11,4%
Aktif Karlılığı	0,5%	0,6%	0,7%
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,3%	14,9%	14,6%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	10,4%	10,6%	10,4%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Özet Finansal Tablolar

HALK BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY	2023	2024T	2025T
Krediler	1.221.978	1.472.764	1.812.631
TL	965.542	1.114.674	1.355.999
YP	256.436	358.090	456.632
YP, \$ mln	8.711	8.952	9.133
Menkul Kıymetler	584.393	449.868	438.753
Faiz Kazanan Varlıklar	1.778.286	1.866.614	2.150.017
Aktifler	2.195.287	2.265.791	2.589.472
Mevduatlar	1.872.848	1.838.962	2.104.208
TL	1.121.858	1.025.884	1.174.977
YP	750.990	813.078	929.231
YP, \$ mln	25.511	20.327	18.585
Özsermaye	128.406	140.621	157.660

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	2023	2024T	2025T
Faiz Geliri	304.991	410.469	318.136
Krediler	189.559	244.252	254.625
Menkul Kıymetler	113.557	159.350	61.359
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	84.757	123.096	39.389
Diğer	1.875	6.868	2.152
Faiz Giderleri	263.607	326.245	229.163
Mevduat	238.672	298.006	208.804
Borçlanma	24.935	28.239	20.359
Net Faiz Geliri (NFG)	41.384	84.224	88.973
Swap Gelir/Gider	-19.316	-40.654	-21.044
Swap ile Uyarlanmış NFG	22.068	43.570	67.928
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	2.895	28.647	26.614
Takipten Tahsilat	2.573	4.905	4.436
Net Karşılık Giderleri	322	23.741	22.179
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	18.947	31.835	46.222
Operasyonel Giderler	48.120	68.270	91.400
Personel Giderleri	19.375	35.260	46.709
Personel Dışı Giderler	28.745	33.010	44.692
İştiraklerden Gelirler	401	850	719
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	13.677	19.191	20.840
Vergi Öncesi Kar/Zarar	6.653	3.435	22.130
Net Kar/Zarar	10.112	12.345	17.040

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş

Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

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

Telefon: (850) 450 36 65
Telefon: (212) 353 10 54
Faks: (212) 353 10 46

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