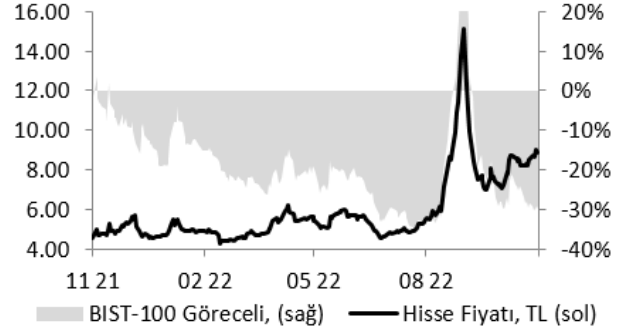


Halkbank 3Ç22 konsolide olmayan finansallarında 4.3 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 4.06 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı %67 ç/ç artarken, geçen yılın aynı dönemine göre ise düşük baz etkisinden dolayı önemli bir artış kaydetmiştir. Bu dönemde özsermaye karlılığı %24.2 olarak gerçekleşmiştir.

* **Halkbank için AL önerimizi koruyor, hedef fiyatımızı 8.00 TL'den 11.50 TL'ye yükseltiyoruz.** %13.2 TL kredi büyümesi, 383 bps ç/ç marj artışı (TÜFE'ye endeksli bonolar 412 bps katkı sağlarken, TL ve FX kredi/mevduat faiz farkı ise sırası ile 21 bps ve 44 bps negatif katkı sağlamıştır), vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının 0.6 puanlık ç/ç gerilemesine rağmen %27.7 olarak gerçekleşmesi, faaliyet giderlerinin ve bankacılık hizmet gelirlerinin 9A22'de sırası ile yıllık %80 ve %102 artışı ve krediler için ayrılan toplam karşılık oranının yaklaşık 55 puan ç/ç artışla %221 seviyesinde gerçekleşmesi bizce bu dönemin ön plana çıkan hususlarıdır. 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.36x F/DD ve 1.27x F/K çarpanları ile işlem gören Halkbank'ın 2022'de 26.65 milyar TL net kar ile %39.0 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %32.0 ve %79.5) ve %14.3 SYR (Çekirdek SYR: %10.1) ile olası risklere karşı korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

* **2023 beklentilerimizi yukarı yönlü revize ettik.** Halkbank'ın 2022 yılında 26.65 milyar TL, 2023 yılında ise yıllık %39 artış ile 37 milyar TL kar elde etmesini bekliyoruz. Enflasyona endeksli bonolar için 2022 ve 2023 yılları enflasyon tahminleri olarak sırası ile %65 ve %35 kullanıyoruz. Faiz kazandıran varlıklarının %11.5'ini oluşturan TÜFE'ye endeksli bonoların önümüzdeki yıl da önemli bir katkı sağlamasını bekliyoruz. 2023 yılında enflasyon paralelinde bir TL kredi ve kredi büyümesinin hafif gerisinde bir TL mevduat büyümesi yakalanabilir. TL kredi mevduat faiz makasının ise 4Ç22'de gerilemesini ve 2023 yılında ise 2022'ye göre 50 bps gibi sınırlı bir artış kaydetmesini öngörüyoruz. Swap ile düzeltilmiş net faiz marjını da 2022 yılında beklediğimiz %7.4'ün 140 bps kadar altında öngörüyoruz. Kredi kalitesinde gerek Halkbank gerekse de sektör için önemli bir risk öngörmüyoruz. Kredi faiz oranlarının üzerinde ciro ve gelir artışları şirketlerin ve bireylerin borç ödeme kapasitesini destekliyor. Olası takibe intikaller ise yüksek karşılık oranları sayesinde kolaylıkla tolere edilebilir. Bankacılık hizmet gelirlerinde iyi bir yılın ardından yavaşlama olabilir, beklentimiz 2022'de yıllık %96, 2023'te ise %31 artış yönünde. Faaliyet giderleri ise 2023'te de enflasyon beklentilerine paralel %40 seviyesinde olabilir. Bu varsayımların altında 2023 yılında 37 milyar TL net kar ve %33.8 özsermaye karlılığı olabileceğini modelliyoruz. En önemli risk faktörleri TL kredi/mevduat faiz makasının beklentimizden daha düşük gerçekleşmesi ve ekonomideki olası bir yavaşlamaya bağlı olarak Grup 2 ve Grup 3 kredilerin tahminlerimizin üzerinde artması olarak söylenebilir.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

| Hisse Kodu | HALKB |
|-------------------------------|--------------|
| Öneri | AL |
| Hisse Fiyatı, TL | 8.86 |
| Hedef Hisse Fiyatı, TL | 11.50 |
| Yükselme Potansiyeli | 30% |
| Halka Açıklık Oranı | 11% |
| Piyasa Değeri, TL mln | 44,026 |

Kaynak: Piyasa verileri 11 Kasım 2022 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

| TL mln | 2020 | 2021 | 2022T | 2023T |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|
| Net Faiz Geliri | 17.646 | 18.253 | 47.534 | 34.047 |
| Operasyonel Gelir | 3,6% | 2,9% | 5,2% | 2,9% |
| Net Kar | 2.600 | 1.508 | 11.875 | 10.841 |
| Hisse Başı Özkaynak | 17,35 | 17,58 | 14,97 | 17,15 |
| Hisse Başı Kar | 1,05 | 0,61 | 2,39 | 2,18 |
| Temettü Oranı | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Aktifler | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Özsermaye | 42.931 | 43.500 | 74.400 | 85.241 |
| Özkaynak Karlılığı | 6,8% | 3,5% | 18,8% | 13,5% |
| Aktif Karlılığı | 0,5% | 0,2% | 1,1% | 0,8% |
| Maliyet/Gelir | 10,6% | 9,2% | 9,8% | 9,7% |
| F/K | 4,24 | 7,93 | 2,32 | 2,54 |
| F/DD | 0,26 | 0,27 | 0,37 | 0,32 |
| Aktif Büyümesi | 49% | 33% | 41% | 16% |
| Kar Büyümesi | 51% | -42% | 688% | -9% |

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

Finansal Rasyolar

| Operasyonel Verimlilik Rasyoları | 03 22 | 06 22 | 09 22 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Grup 1 Kredi Oranı | 87.5% | 88.4% | 90.1% |
| Grup 2 Kredi Oranı | 9.6% | 8.8% | 7.4% |
| Yapılandırılmış Krediler Oranı | 4.2% | 3.9% | 3.6% |
| Grup 3 (Takip) Kredi Oranı | 2.9% | 2.8% | 2.6% |
| Grup 1 Karşılık Oranı | 0.4% | 0.7% | 1.4% |
| Grup 2 Karşılık Oranı | 17.3% | 22.4% | 32.0% |
| Grup 3 Karşılık Oranı | 74.5% | 73.6% | 79.5% |
| Toplam Provizyon Oranı | 144.1% | 166.2% | 220.8% |
| Vadesiz Mevduat Oranı | 27.1% | 28.3% | 27.7% |
| Toplam Kredi/Mevduat | 82.5% | 84.0% | 76.9% |
| TL Kredi/Mevduat | 119.3% | 127.5% | 109.1% |
| YP Kredi/Mevduat | 46.0% | 42.6% | 40.3% |

| Karlılık Rasyoları | 03 22 | 06 22 | 09 22 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|
| Net Faiz Marjı (NFM) | 4.7% | 5.7% | 9.6% |
| Kredi/Mevduat Faiz Makası | 4.8% | 5.0% | 4.6% |
| TL Kredi/Mevduat Faiz Makası | -0.7% | 0.4% | 0.3% |
| YP Kredi/Mevduat Faiz Makası | 4.9% | 5.1% | 4.1% |
| Net Kredi Risk Maliyet Oranı | 1.7% | 4.6% | 8.2% |
| BHG / Operasyonel Giderler | 45.0% | 48.7% | 48.5% |
| BHG / Aktifler | 0.6% | 0.7% | 0.8% |
| Operasyonel Giderler / Aktifler | 1.4% | 1.5% | 1.7% |

| Aktif Karlılığı Rasyoları | 03 22 | 06 22 | 09 22 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|
| Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye) | 15.2 | 16.2 | 16.3 |
| Özsermaye Karlılığı | 15.2% | 15.8% | 24.2% |
| Aktif Karlılığı | 0.9% | 1.0% | 1.5% |
| Sermaye Yeterlilik Oranı | 17.6% | 14.7% | 14.3% |
| Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı | 12.5% | 10.3% | 10.1% |

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

Özet Finansal Tablolar
HALK BANKASI

| BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln | 03 22 | 06 22 | 09 22 |
|---------------------------------|---------|-----------|-----------|
| Krediler | 560,804 | 630,729 | 700,380 |
| TL | 403,653 | 466,657 | 528,089 |
| YP | 157,150 | 164,071 | 172,291 |
| YP, \$ mln | 10,736 | 9,847 | 9,304 |
| Menkul Kıymetler | 259,145 | 291,989 | 335,373 |
| Faiz Kazanan Varlıklar | 804,990 | 922,686 | 1,027,234 |
| Aktifler | 965,287 | 1,089,907 | 1,221,622 |
| Mevduatlar | 673,248 | 747,073 | 905,706 |
| TL | 331,788 | 361,969 | 478,593 |
| YP | 341,460 | 385,105 | 427,113 |
| YP, \$ mln | 23,328 | 23,114 | 23,064 |
| Özsermaye | 63,370 | 67,125 | 75,122 |

| BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln | 03 22 | 06 22 | 09 22 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Faiz Geliri | 26,422 | 31,619 | 47,196 |
| Krediler | 16,876 | 19,410 | 23,131 |
| Menkul Kıymetler | 9,186 | 11,966 | 23,967 |
| TÜFE'ye Endeksli Bonolar | 6,057 | 8,216 | 19,326 |
| Diğer | 360 | 243 | 98 |
| Faiz Giderleri | 17,355 | 19,231 | 23,833 |
| Mevduat | 12,052 | 13,560 | 17,950 |
| Borçlanma | 5,303 | 5,671 | 5,883 |
| Net Faiz Geliri (NFG) | 9,067 | 12,388 | 23,363 |
| Swap Gelir/Gider | -1,100 | -1,351 | -1,581 |
| Swap ile Uyarlanmış NFG | 7,967 | 11,037 | 21,782 |
| Karşılık Giderleri (Grup1-2-3) | 2,755 | 7,475 | 14,309 |
| Takipten Tahsilat | 417 | 437 | 347 |
| Net Karşılık Giderleri | 2,338 | 7,038 | 13,962 |
| Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG) | 1,434 | 1,843 | 2,432 |
| Operasyonel Giderler | 3,186 | 3,781 | 5,016 |
| Personel Giderleri | 1,433 | 1,703 | 2,755 |
| Personel Dışı Giderler | 1,753 | 2,077 | 2,261 |
| İştiraklerden Gelirler | 0 | 381 | 1 |
| Diğer Operasyonel Gelir/Gider | -62 | 374 | 518 |
| Vergi Öncesi Kar/Zarar | 3,815 | 2,816 | 5,755 |
| Net Kar/Zarar | 2,025 | 2,575 | 4,304 |

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.