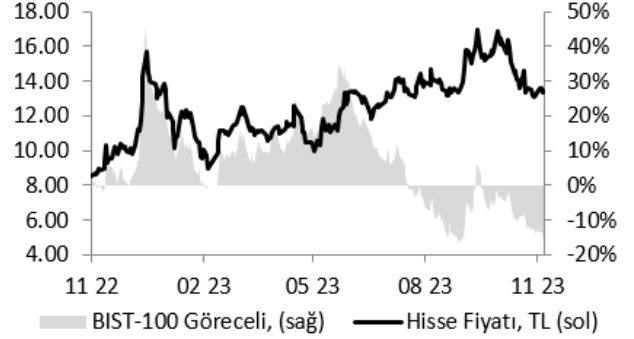


Halkbank 3Ç23 konsolide olmayan finansallarında 3.1 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklenti 2.9 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı bir önceki döneme göre dört kattan fazla artarken, geçen yılın aynı dönemine göre ise %28 daralmıştır. Bu dönemde özsermaye karlılığı %10.3 olarak gerçekleşmiştir.

* **Halkbank için önerimiz TUT hedef fiyatımız ise 16.60 TL.** Bu dönemin öne çıkan hususları: i) TL krediler %20.2 artarken, ticari ve bireysel segmentlerin daha dengeli büyüdüğü gözlemlendi. Konut, taşıt, genel amaçlı tüketici ve kredi kartı kredileri sırası ile %24.3, %38.9, %13.0 ve %37.8 oranında artış kaydetmiştir. ii) YP krediler bu dönemde %2.4 ç/ç daralmıştır. iii) Net faiz marjı bir önceki döneme göre 360 baz puan daralırken, bu daralmaya TÜFE'ye endeksli bonolar 147, TL kredi/mevduat faiz makası ise 79 baz puan negatif katkı sağlamıştır. iv) Vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payı %28 olarak yatay kalmıştır. v) Kuvvetli tahsilat performansı ile bu dönemde de net takibe intikal 92 milyon TL ile sınırlı kalırken, yüksek kredi büyümesinin de etkisi ile takipteki kredi oranı bir önceki döneme göre 30 baz puan düşüşle %1.48 olarak gerçekleşmiştir. Takipteki kredi karşılık oranı ~9 puanlık ç/ç gerileme ile %286 olarak gerçekleşmiştir. vi) 2023 yılının ilk yarısında faaliyet giderleri ve bankacılık hizmet gelirleri sırası ile yıllık bazda %263 ve %120 artmış, banka bu dönemde deprem bölgesi için 7 milyar TL bağış gideri kaydetmiştir. Halkbank 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.69x F/DD ve 4.49x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Halkbank'ın 2023'te 18.9 milyar TL net kar ile %16.3 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %33.4 ve %83.2) ve %13.7 SYR (Çekirdek SYR: %9.9) ile olası risklere karşı korunaklı olduğunu düşünüyoruz. Sektördeki diğer bankalara göre fiyat çarpanları biraz daha yüksek olan Halkbank hissesi için TUT önerimizi sürdürüyoruz.

* **2023 beklentilerimiz.** Halkbank'ın 2023 yılında yıllık %29 artış ile 18.9 milyar TL kar elde etmesini modelliyoruz. Enflasyona endeksli bonolar için 2023 yılı için yaklaşık %50 enflasyon tahmini kullanıyoruz. Faiz kazandıran varlıklarının %9.4'ünü oluşturan TÜFE'ye endeksli bonolar önemli katkı sağlamaya devam edebilir. TL kredi mevduat faiz makasında 2023 yılında 2022'ye göre 300 bps daralma öngörüyoruz. Swap ile düzeltilmiş net faiz marjını da 2022 yılında hesapladığımız %6.5'in 330 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 gelirleri tahminimiz ise iyi bir yılın ardından yavaşlama ile 2023'te %87 artış yönünde. Faaliyet giderlerinin ise 2023'te (7 milyar TL'lik deprem bölgesi bağış gideri de dahil) %159 artabileceğini öngörüyoruz.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	HALKB
Öneri	TUT
Hisse Fiyatı, TL	13.43
Hedef Hisse Fiyatı, TL	16.60
Yükselme Potansiyeli	24%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, TL mln	96,492

Kaynak: Piyasa verileri 10 Ekim 2023 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2021	2022	2023T	2023T
Net Faiz Geliri	18,253	61,991	48,220	91,878
Operasyonel Gelir	4,042	17,456	10,713	25,758
Net Kar	1,508	14,650	20,100	28,721
Hisse Başı Özkaynak	17.58	18.08	18.77	22.77
Hisse Başı Kar	0.61	2.95	2.80	4.00
Temettü Oranı	0%	0%	0%	0%
Aktifler	0	0	0	0
Özsermaye	43,500	89,844	134,842	163,563
Özkaynak Karlılığı	3.5%	21.6%	17.2%	19.1%
Aktif Karlılığı	0.2%	1.3%	1.1%	1.1%
Maliyet/Gelir	71.0%	25.3%	68.7%	55.6%
F/K	7.93	2.15	4.80	3.36
F/DD	0.27	0.35	0.72	0.59
Aktif Büyümesi	33%	54%	67%	17%
Kar Büyümesi	-42%	872%	37%	43%

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

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	03 23	06 23	09 23
Grup 1 Kredi Oranı	92.2%	92.5%	92.5%
Grup 2 Kredi Oranı	6.0%	6.0%	6.0%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	2.8%	2.7%	3.0%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	1.8%	1.5%	1.5%
Grup 1 Karşılık Oranı	1.3%	1.1%	1.0%
Grup 2 Karşılık Oranı	42.4%	33.4%	31.2%
Grup 3 Karşılık Oranı	82.6%	83.2%	81.2%
Toplam Provizyon Oranı	295.1%	285.8%	268.8%
Vadesiz Mevduat Oranı	28.5%	27.9%	27.2%
Toplam Kredi/Mevduat	74.2%	76.0%	67.3%
TL Kredi/Mevduat	96.0%	102.3%	89.1%
YP Kredi/Mevduat	37.8%	38.0%	33.6%

Karlılık Rasyoları	03 23	06 23	09 23
Net Faiz Marjı (NFM)	5.0%	1.3%	2.3%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	1.9%	0.0%	-0.2%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	-2.2%	-3.5%	-6.6%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	3.8%	3.1%	3.5%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	0.0%	0.0%	0.2%
BHG / Operasyonel Giderler	19.5%	42.4%	42.5%
BHG / Aktifler	0.8%	0.9%	0.9%
Operasyonel Giderler / Aktifler	4.1%	2.2%	2.2%

Aktif Karlılığı Rasyoları	03 23	06 23	09 23
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	13.5	16.7	17.9
Özsermaye Karlılığı	16.2%	2.4%	10.3%
Aktif Karlılığı	1.1%	0.2%	0.6%
Sermaye Yeterlilik Oranı	15.2%	13.7%	13.2%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	11.7%	9.9%	9.7%

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

Özet Finansal Tablolar
HALK BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	03 23	06 23	09 23
Krediler	949,447	1,161,855	1,201,329
TL	768,245	923,443	966,169
YP	181,202	238,412	235,160
YP, \$ mln	9,461	9,232	8,590
Menkul Kıymetler	439,032	493,729	542,679
Faiz Kazanan Varlıklar	1,367,473	1,625,861	1,696,611
Aktifler	1,617,922	1,949,743	2,198,166
Mevduatlar	1,269,386	1,519,498	1,772,721
TL	789,735	892,293	1,072,376
YP	479,650	627,205	700,344
YP, \$ mln	25,043	24,289	25,582
Özsermaye	119,936	116,756	122,792

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	03 23	06 23	09 23
Faiz Geliri	48,859	56,745	82,680
Krediler	27,966	35,968	50,109
Menkul Kıymetler	20,554	20,487	32,015
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	15,664	13,056	25,583
Diğer	339	290	557
Faiz Giderleri	32,972	51,908	73,191
Mevduat	29,617	45,472	67,671
Borçlanma	3,355	6,436	5,520
Net Faiz Geliri (NFG)	15,887	4,837	9,489
Swap Gelir/Gider	-1,420	-1,148	-5,063
Swap ile Uyarlanmış NFG	14,467	3,689	4,426
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	1,013	351	1,328
Takipten Tahsilat	1,115	380	614
Net Karşılık Giderleri	-102	-29	714
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	2,997	4,209	4,871
Operasyonel Giderler	15,375	9,923	11,455
Personel Giderleri	4,076	4,404	5,660
Personel Dışı Giderler	11,299	5,519	5,796
İştiraklerden Gelirler	1	43	353
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	2,494	4,415	3,595
Vergi Öncesi Kar/Zarar	4,685	2,461	1,076
Net Kar/Zarar	4,256	699	3,096

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.