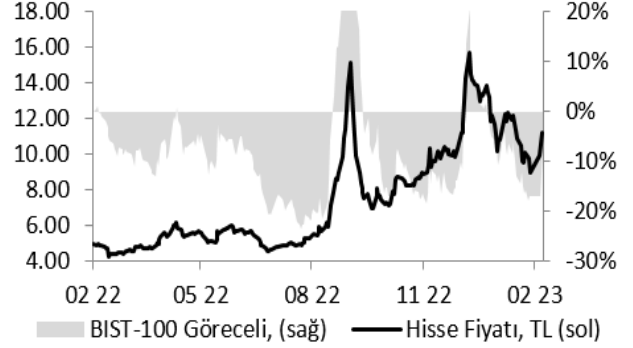


Halkbank 4Ç22 konsolide olmayan finansallarında 5,745 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 5.61 milyar TL idi. 4Ç22'de bankanın net kar rakamı %33.5 ç/ç artarken, geçen yılın aynı dönemine göre ise düşük baz etkisinden dolayı %345 oranında artış kaydetmiş, özsermaye karlılığı %27.9 olarak gerçekleşmiştir. 2022 tüm yılda ise banka on kata yakın bir artış ile 14.65 milyar TL net kar ve %21.6 özsermaye karlılığı elde etmiştir.

* **Halkbank için TUT önerimizi koruyor ve 12.90 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.** Bu dönemin öne çıkan hususları; i) %16.0 TL ve %1.5 YP kredi büyümesi, ii) 117 bps ç/ç marj daralması (TÜFE'ye endeksli bonolar 157 bps negatif katkı verirken, TL ve FX kredi/mevduat faiz farkının katkısı nötr kalmış, banka yükümlülükleri ise 76 bps pozitif katkı sağlamıştır), iii) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının 1 puanlık ç/ç artışla %28.7 olarak gerçekleşmesi, iv) takipteki kredi karşılık oranının 66 puanlık ç/ç artış ile %287 seviyesine yükselmesi, v) takipteki kredi oranının 40 bps ç/ç gerileme ile %2.2'ye gerilemesi, vi) faaliyet giderlerinin ve bankacılık hizmet gelirlerinin 2022'de sırası ile yıllık %83 ve %107 artışı, olarak sıralanabilir. 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.50x F/DD ve 2.90x F/K çarpanları ile işlem gören Halkbank'ın 2023'te 18.6 milyar TL net kar ile %18.8 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %45.4 ve %81.5) ve %14.7 SYR (Çekirdek SYR: %10.7) 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 2023 yılı için henüz bir beklenti açıklamadı. Bizim beklentimiz ise 2023 yılında yıllık %27 artış ile 18.6 milyar TL kar elde edebileceği yönünde. Enflasyona endeksli bonolar için 2023 yılı için yaklaşık %35 enflasyon tahmini kullanıyoruz. Bu nedenle faiz kazandıran varlıklarının %11.6'sını oluşturan TÜFE'ye endeksli bonoların önemli katkı sağlamaya devam edebilir. Enflasyon paralelinde bir TL kredi ve mevduat büyümesi yakalanabilir. TL kredi mevduat faiz makasında 2023 yılında 2022'ye göre 30 bps gibi sınırlı bir daralma öngörüyoruz. Swap ile düzeltilmiş net faiz marjını da 2022 yılında hesapladığımız %6.5'in 130 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 ile 2023'te %48 artış yönünde. Faaliyet giderleri ise 2023'te de enflasyonun üzerinde %63 artabilir. Bu varsayımların ardında 2023 yılında 18.6 milyar TL net kar ve %18.8 özsermaye karlılığı olabileceğini modelliyoruz. En önemli risk faktörleri TL kredi/mevduat faiz makasının beklentimizden daha düşük gerçekleşmesi ve ekonomideki olası bir yavaşlamaya bağlı olarak kredi karşılıklarının beklentimizden daha fazla artması olarak söylenebilir.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	HALKB
Öneri	TUT
Hisse Fiyatı, TL	11.16
Hedef Hisse Fiyatı, TL	12.90
Yükselme Potansiyeli	16%
Halka Açıklık Oranı	11%
Piyasa Değeri, TL mln	55,455

Kaynak: Piyasa verileri 17 Şubat 2023 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2021	2022	2023T	2023T
Net Faiz Geliri	18,253	61,991	71,351	72,804
Operasyonel Gelir	4,042	17,456	20,697	26,843
Net Kar	1,508	14,650	18,605	23,752
Hisse Başı Özkaynak	17.58	18.08	21.82	26.60
Hisse Başı Kar	0.61	2.95	3.74	4.78
Temettü Oranı	0%	0%	0%	0%
Aktifler	0	0	0	0
Özsermaye	43,500	89,844	108,449	132,201
Özkaynak Karlılığı	3.5%	21.6%	18.8%	19.8%
Aktif Karlılığı	0.2%	1.3%	1.1%	1.1%
Maliyet/Gelir	71.0%	25.3%	30.7%	40.6%
F/K	7.93	2.15	2.98	2.33
F/DD	0.27	0.35	0.51	0.42
Aktif Büyümesi	33%	54%	39%	24%
Kar Büyümesi	-42%	872%	27%	28%

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

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Grup 1 Kredi Oranı	88.4%	90.1%	91.0%
Grup 2 Kredi Oranı	8.8%	7.4%	6.8%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	3.9%	3.6%	3.3%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	2.8%	2.6%	2.2%
Grup 1 Karşılık Oranı	0.7%	1.4%	1.6%
Grup 2 Karşılık Oranı	22.4%	32.0%	45.4%
Grup 3 Karşılık Oranı	73.6%	79.5%	81.5%
Toplam Provizyon Oranı	166.2%	220.8%	286.9%
Vadesiz Mevduat Oranı	28.3%	27.7%	28.7%
Toplam Kredi/Mevduat	84.0%	76.9%	73.8%
TL Kredi/Mevduat	127.5%	109.1%	106.3%
YP Kredi/Mevduat	42.6%	40.3%	35.8%

Karlılık Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Net Faiz Marjı (NFM)	5.7%	9.6%	8.5%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	5.0%	4.6%	4.9%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	0.4%	0.3%	1.1%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	5.1%	4.1%	4.8%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	4.6%	8.2%	6.2%
BHG / Operasyonel Giderler	48.7%	48.5%	48.0%
BHG / Aktifler	0.7%	0.8%	0.8%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1.5%	1.7%	1.8%

Aktif Karlılığı Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	16.2	16.3	15.5
Özsermaye Karlılığı	15.8%	24.2%	27.9%
Aktif Karlılığı	1.0%	1.5%	1.8%
Sermaye Yeterlilik Oranı	14.7%	14.3%	14.7%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	10.3%	10.1%	10.7%

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

Özet Finansal Tablolar
HALK BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	06 22	09 22	12 22
Krediler	630,729	700,380	789,276
TL	466,657	528,089	612,675
YP	164,071	172,291	176,601
YP, \$ mln	9,847	9,304	9,445
Menkul Kıymetler	291,989	335,373	374,181
Faiz Kazanan Varlıklar	922,686	1,027,234	1,157,259
Aktifler	1,089,907	1,221,622	1,392,140
Mevduatlar	747,073	905,706	1,060,923
TL	361,969	478,593	567,603
YP	385,105	427,113	493,319
YP, \$ mln	23,114	23,064	26,383
Özsermaye	67,125	75,122	89,844

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	06 22	09 22	12 22
Faiz Geliri	31,619	47,196	48,737
Krediler	19,410	23,131	26,187
Menkul Kıymetler	11,966	23,967	22,424
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	8,216	19,326	17,374
Diğer	243	98	126
Faiz Giderleri	19,231	23,833	25,413
Mevduat	13,560	17,950	20,898
Borçlanma	5,671	5,883	4,515
Net Faiz Geliri (NFG)	12,388	23,363	23,324
Swap Gelir/Gider	-1,351	-1,581	-2,118
Swap ile Uyarlanmış NFG	11,037	21,782	21,206
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	7,475	14,309	12,247
Takipten Tahsilat	437	347	303
Net Karşılık Giderleri	7,038	13,962	11,944
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	1,843	2,432	2,754
Operasyonel Giderler	3,781	5,016	5,734
Personel Giderleri	1,703	2,755	2,716
Personel Dışı Giderler	2,077	2,261	3,017
İştiraklerden Gelirler	381	1	44
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	374	518	1,328
Vergi Öncesi Kar/Zarar	2,816	5,755	7,654
Net Kar/Zarar	2,575	4,304	5,745

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.