

2018 1.Ç Mali Tablo Analizi

TUT

Gerçekleşen ve Tahminler

Kar beklentilere paralel gerçekleşti. Halkbank yılın ilk çeyreğinde TL 790mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı bizim beklentimiz olan TL 821mn ve piyasa beklentisi olan TL800mn ile uyumlu. Bankanın öz kaynak karlılığı %12,4 gerçekleşse bile, dönem içinde ayrılan TL70mn serbest karşılığa göre düzeltilmiş öz kaynak karlılığı %13,5 seviyesinde. Çeyrekte marj baskısı 2017 sonunda toplanan yüksek maliyetli mevduat yüzünden devam ederken, marjların ayrıca düşük TÜFEX gelirlerinden de olumsuz etkilendiğini görüyoruz. Bununla beraber bankanın aktif kalitesinin son derece iyi muhafaza edildiğini, gerek takibe atılan krediler gerekse tahsilat performansının görece olarak son derece iyi olduğunu söyleyebiliriz. Ücret ve komisyon gelirlerinin çeyrekte düşük performansı ise gelir yapısındaki en göze çarpan noktalardan bir tanesini.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Çeyrekteki kredi büyümesi kuvvetli gerçekleşti. Halkbank yılın ilk çeyreğinde sektör ortalaması olan %4.7'den daha iyi bir performansla kredilerini %6,6 artırmayı başardı. TL Kobi ve şirket kredisi ağırlıklı bu büyümede KGF kredilerinin de etkili olduğunu belirtmemiz gerekir. Mevduat tarafında ise sektör büyümesinin altında kalınmasının nedeni ise maliyetli büyük ölçekli mevduat müşterilerinin yüksek maliyetlerine katlanılmak istememesi olarak gösterilebilir. Her ne kadar net faiz marjı yüksek TL mevduatları ve düşük TÜFEX gelirleri nedeniyle 30 baz puan düşse de yönetim 2018 için yıllık bazda yatay olarak hedeflenen net faiz marjı hedefini koruyor.

Komisyon gelirlerinin zayıflığı dikkat çekiyor. Sektör ortalamalarının üzerinde bir kredi büyümesi sergilenmesine rağmen bunun ücret ve komisyon gelirlerine yeterince yansıtılmaması oldukça dikkat çekici. Bankanın yeterince ücret ve komisyon üretmeyen TL kurumsal krediler gibi alanlarda hızlı büyümesi ve perakende kredilerin yavaşlığı bunun bir açıklaması olabilir. Tüm yıl için verilen %10-12 komisyon gelir artış hedefi halen korunuyor.

Yüksek aktif kalitesi korundu. Halkbank'ın ilk çeyrekte dikkat çeken en başarılı performansı yüksek bir seviyede tutulan ve korunan aktif kalitesi olarak özetlenebilir. Gerek takibe atılan krediler oranının 30 baz puan gibi sektöre göre çok düşük düzeyde oluşu gerekse yüksek tahsilat performansı bankayı sektör trendlerinden ayırtıran önemli bir gelişme. Risk maliyetinin 54 baz puan gibi düşük bri düzeyde kalması dikkat çekici. Bununla beraber yakın izleme kredilerinin toplama oranı ise UFRS 9 etkisiyle %2.5 düzeyinden %3.7 düzeyine çıkmış durumda.

Faaliyet giderleri kontrol altında. Her ne kadar ilk çeyrekte yıllık hedef olan %14 üzerinde bir faaliyet gider büyümesi yaşansa da (%17), bunun önemli kısmı emeklilere ödenen bir defalık TL 50mn tutarındaki promosyon giderinden kaynaklanıyor. Önümüzdeki çeyreklerde bunun hedefe yakınsayacağını düşünüyoruz.

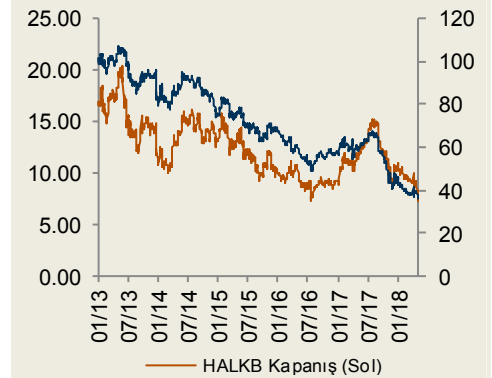
Değerleme üzerindeki etki ve Görünüm

Gerçekleşen karın beklentilere yakın olması nedeniyle önemli bir piyasa tepkisi beklemiyoruz. Bunun yanında sektör trendlerinin aksine olumlu seyreden aktif kalite görünümü bankanın sonuçlarındaki en çarpıcı noktalardan biri konumunda. Zayıf ücret ve komisyon üretiminin önümüzdeki çeyreklerde düzelerek bankanın karlılığına olumlu katkı yapması beklenebilir. Ayrıca ikinci çeyrekte başlayarak marjlarda bir kuvvetlenme bekliyoruz.

Yükselme Potansiyeli* 71%

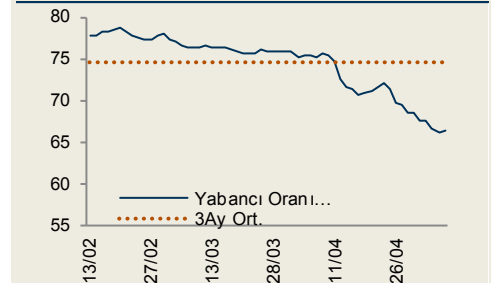
Kodu	HALKB		
Fiyat Bilgileri	TL	USD	
Kapanış 10 05 2018	7.70	1.80	
12 Aylık Hedef Fiyat TL	13.14	3.71	
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat TL	15.70	4.17	
Piyasa Değeri (mn)	9,625	2,252	
Halka Açık PD (mn)	4,704	1,100	
Ortalama İşlem Hacmi (3Ay)	326.4	81.1	
Hisse sayısı (mn)		1,250	
Takas Saklama Oranı (%)		48.87	
Çarpanlar	2018T	2019T	
F/K	2.4	1.9	
PD/DD	0.3	0.3	
PD/Mevduat	0.0	0.0	
Fiyat Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	12 Ay
TL	-20	-18	-36
ABD \$	-24	-27	-46
BIST-100 Relatif	-12	-8	-40

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (TL) 7.37 15.15

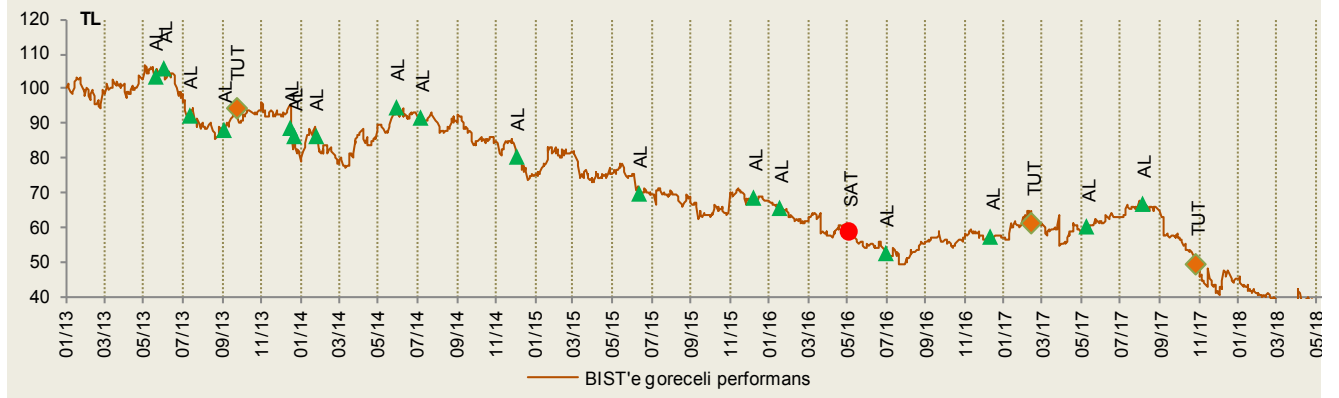
Yabancı Oranı (%)



Bulent Sengonul
bsengonul@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 66

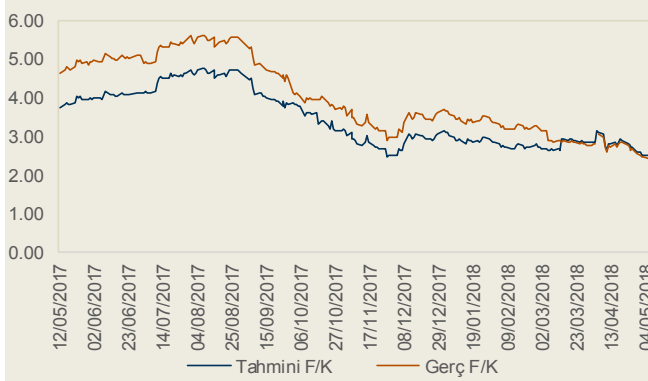
Halkbank

Fiyat / Öneriler



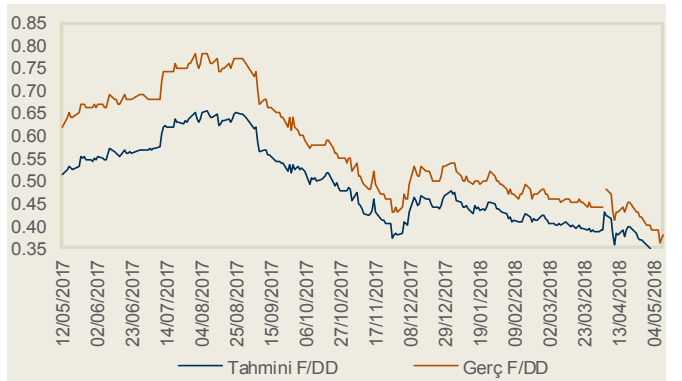
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



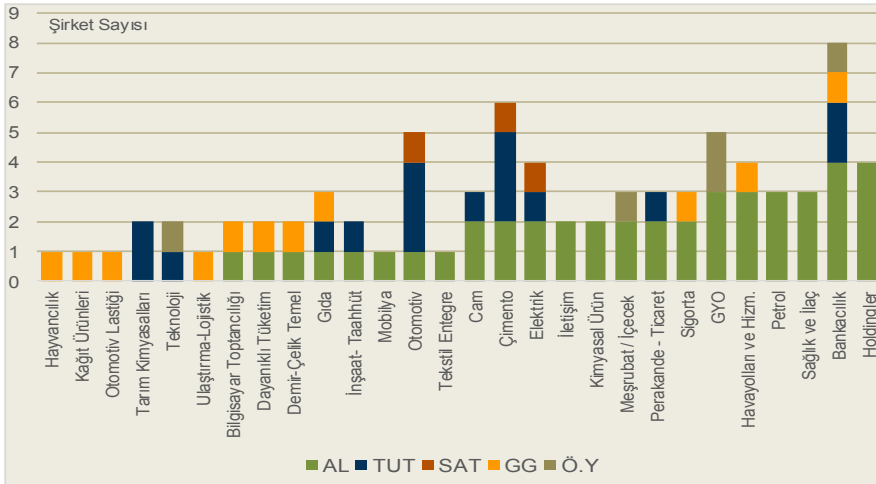
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/DD & Gerçekleşen F/DD

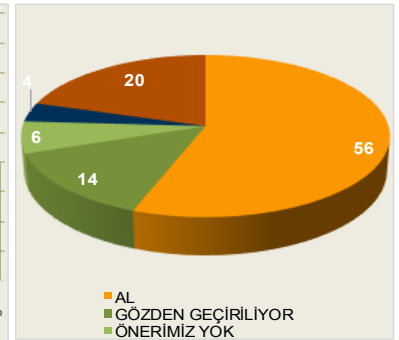


Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Sektörel Öneriler



Takip Listesi Öneri Dağılımı (%)



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.