

2018 2.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Gerçekleşen ve Tahminler

Kar beklentilerin biraz üzerinde gerçekleşti. Halkbank yılın ikinci çeyreğinde TL 1,113mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı bizim beklentimiz olan TL 1.076mn ve piyasa beklentisi olan TL1.082mn'un hafif üzerinde. Bankanın öz kaynak karlılığı ilk çeyrek seviyesi olan %12,4'ün bir hayli üzerinde %16.3 olarak gerçekleşti. Marjlardaki hafif toparlanmanın yanında özellikle güçlü tüketici kredi büyümesi ücret ve komisyon gelirlerini önemli derecede arttırırken, çeyrekte TL 374mn iştirak geliri yazılması karın çeyrek bazda %40, yıllık bazda ise %10 artışının en önemli faktörlerinden biri oldu. Her ne kadar özel bankalar göre düşük bir düzeyde de olsa, takibe atılan kredilerdeki artış risk maliyetini arttırırken, faaliyet giderlerindeki % 12'lik artış da karın daha da artmasını engellemiş gözüküyor. Banka bu aşamada tüm yıl için sene başında verdiği hedefleri genel olarak koruyor.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Çeyrekteki kredi büyümesi kuvvetli gerçekleşti. Halkbank yılın ilk çeyreğinde sektör ortalaması olan %7.1'den daha iyi bir performansla kredilerini %10 arttırmayı başardı. Tüketici kredilerindeki yeni plasmanlar dışında TL 3.7 milyarlık yeni KGF kredisi verilmesi bu büyümenin ana tetikleyicileri olarak ortaya çıkıyor. Bankanın toplam KGF kredileri TL 24.6 milyar düzeyine ulaştı. Marj tarafında yaklaşık 10 baz puan artış kaydedilerek, %3.1 seviyesine ulaşırken, kredilerde yeniden fiyatlama ve TÜFEX gelirlerindeki artış genel olarak spredleri desteklemiş gözüküyor. Üçüncü çeyrekte mevduat maliyetleri nedeniyle beklenen marj daralması hem TÜFEX gelirlerinde enflasyon oranının yukarı yönlü revizyonu hem de son çeyrekte beklenen yeniden aktif fiyatlaması nedeniyle kontrol altında tutulabilecek. Yönetim tüm yıl için verdiği yıllık yatay marj beklentisini gerçekleştirebileceğini düşünüyor. Volatilite de düşüş yaşanırsa bizde bu hedefin gerçekleşebileceğini düşünüyoruz.

Komisyon gelirlerinde artış var. Birinci çeyrekteki zayıf görünümünden sonra özellikle tüketici kredilerindeki ivmelenme ile beraber çeyreklik bazda ücret ve komisyon gelirleri %23 artış gösterdi. Bankanın tüm yıl için verdiği %10-12 net ücret gelir hedefine ulaşmanın zor olduğunu düşünüyoruz. Bununla beraber ikinci yarıdaki perforamnsa bağlı olarak kredi kartları ve sigorta gibi alanlarda büyüme ile bu hedefin alt sınırına ulaşılabilir.

Takibe atılan kredilerde hızlanma var. Her ne kadar bankanın çeyrekte kuvvetli kredi büyüme nedeniyle takip rasyosu çeyreklik bazda düşüş gösterse de, takibe atılan krediler ikinci çeyrekte TL 415mn'a ulaştı. Bu rakam ilk çeyrekte TL 158mn düzeyindeydi. Takip oranı 15 baz puan düşüşle %2.7 olarak gerçekleşirken, kategori II kredilerinde ise bir sıçrama görüyoruz. Bu sınıfa atılan krediler TL 2 milyar artış göstererek toplam kredilerin %4.2 seviyesine çıktı. Bir önceki çeyrek bu oran %3.7 düzeyinde bulunuyordu. İkinci yarıda buradan takibe atılan kredilerde bir hızlanma olması ihtimal dâhilinde. Bununla beraber bankanın net risk maliyet olan 80 baz puan seviyesinin özel bankalara göre oldukça düşük düzeyde olduğunu belirtelim.

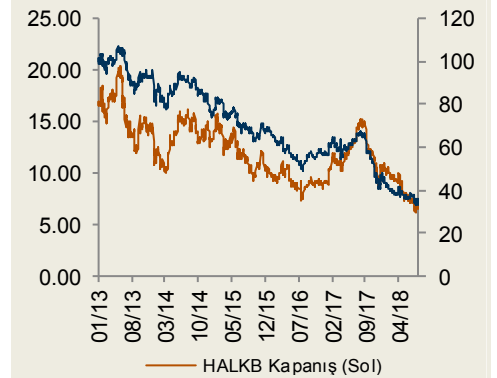
Faaliyet giderleri kontrol altında. Çeyreklik bazda %12 artış gösteren faaliyet giderleri, yıllık da da %19 artış gösterdi. Bunda yeni işe alımların etkisi olduğunu görüyoruz. Yıl sonunda doğru emekli olan çalışan sayısında beklenen artışla beraber tüm yıl için hedeflenen %14 faaliyet gider artışı yakalanma ihtimali oldukça yüksek.

Yükselme Potansiyeli* 44%

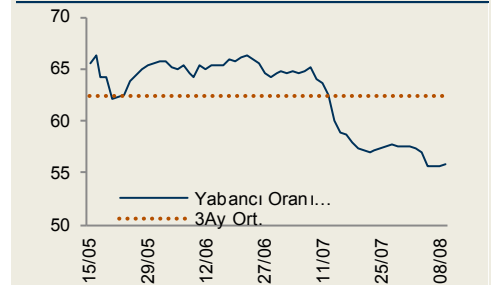
Kodu	HALKB	
Fiyat Bilgileri	TL	USD
Kapanış 09 08 2018	6.96	1.29
12 Aylık Hedef Fiyat TL	10.00	2.38
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat TL	13.14	3.71
Piyasa Değeri (mn)	8,700	1,609
Halka Açık PD (mn)	4,233	783
Ortalama İşlem Hacmi (3Ay)	343.1	72.6
Hisse sayısı (mn)		1,250
Takas Saklama Oranı (%)		48.65
Çarpanlar	2018T	2019T
F/K	2.5	2.0
PD/DD	0.3	0.3
PD/Mevduat	0.0	0.0

Fiyat Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	12 Ay
TL	-11	-12	-54
ABD \$	-26	-30	-70
BIST-100 Relatif	-9	-7	-48

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



Yabancı Oranı (%)



Bulent Sengonul

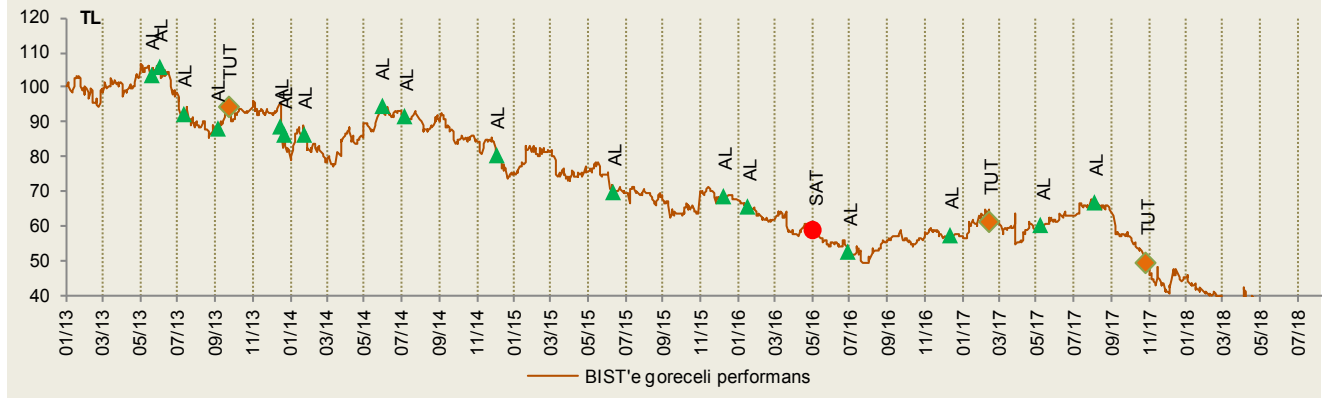
bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Değerleme üzerindeki etki ve Görünüm

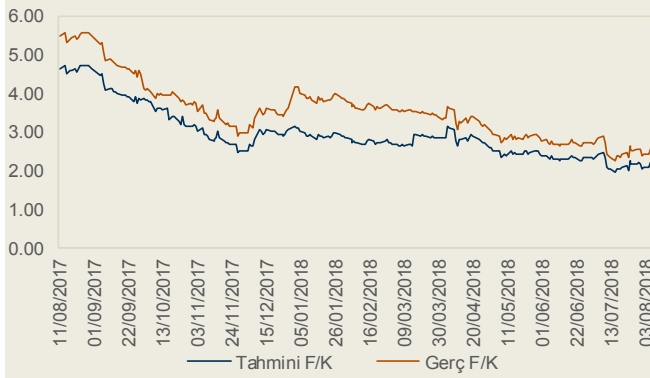
Gerçekleşen karın beklentilere yakın olması nedeniyle önemli bir piyasa tepkisi beklemiyoruz. Üçüncü çeyrekte beklenen marj daralmasının daha az olabileceği ve tüm yıl için daha önce verilen yatay marj seviyesinin yakalanabileceğinin yönetim tarafından paylaşılması olumlu noktalar. İkinci çeyrekte yazılan güçlü iştirak gelirinden sonra üçüncü çeyrek de de TL100mn'luk iştirak geliri elde edilecek. Marj ve aktif kalitesinin korunmasına bağlı olarak karlılık bundan sonraki çeyreklerde şekillenecektir. Banka için AL tavsiyemizi koruyoruz.

Fiyat / Öneriler



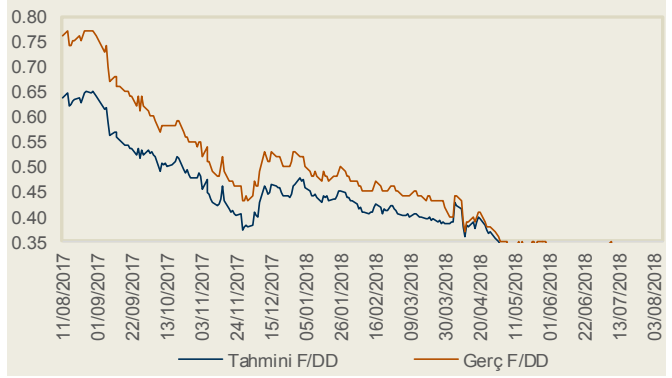
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



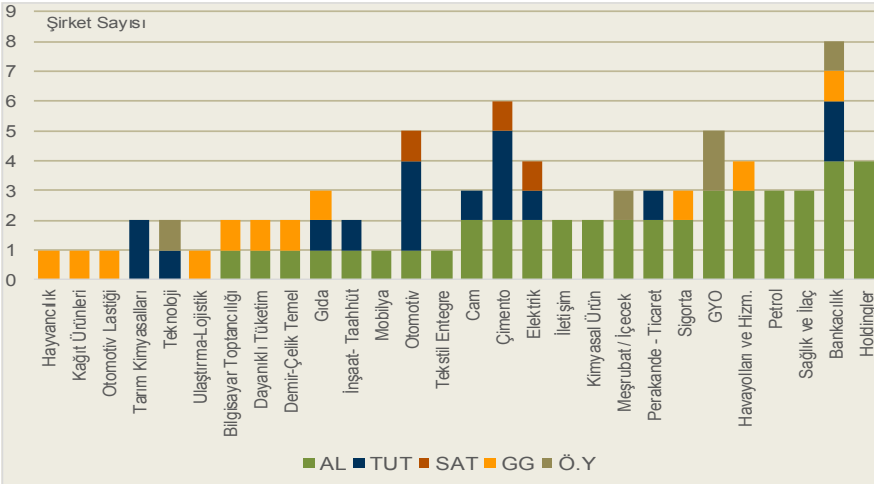
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/DD & Gerçekleşen F/DD

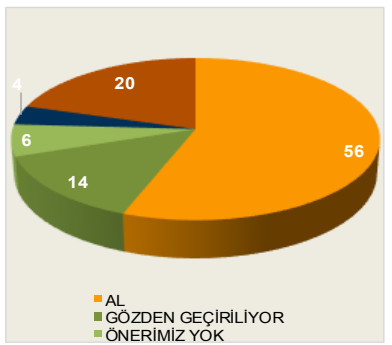


Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

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.