

2020 2.Ç Mali Tablo Analizi

Gerçekleşen ve Tahminler

Halkbank yılın ikinci çeyreğinde TL 950mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı bizim beklentimiz olan TL985mn'un bir miktar altında kalsa da piyasa beklentisi olan TL 956 mn'a oldukça yakın bir yerde gerçekleşti. Geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre düşük baz etkisiyle %206'lık bir kar artışı kaydedilirken, 2Ç net karı bir önceki çeyreğe göre de %15 artmış durumda. Ana faaliyet gelirlerine bakılacak olursa burada net faiz gelirinin TL 5.3 milyar düzeyinde yatay kaldığı görülüyor. Burada bankanın çok önemli bir kredi büyümesi gerçekleştirdiği ama yeni verilen kredilerin pandemi nedeniyle görece düşük spreadlerden verildiği görülüyor. Bu da bir çeyrek bazında bir marj daralmasına neden oldu. Net ücret ve komisyon gelirleri de önemli biçimde geriledi. Bu da aslında ikinci çeyrekte karşılık öncesi gelirlerin bir önceki çeyreğe göre marj daralması nedeniyle bir miktar daraldığını gösteriyor. Bankanın aktif kalitesinin bu aşamada güçlü seyrettiğini düşünüyoruz. Aktif kalitenin daha çok önümüzdeki yıl ön plana çıkmasını bekliyoruz. Aslında çeyrek karını kurtaran daha çok iştiraklerden alınan TL 507mn'luk temettü gelir katkısının olduğunu düşünüyoruz. Kur farkı kar ve zararlarının gösterildiği alım/satım gelir (gider) kaleminin bundan sonra daha çok konuşulabileceğini düşünüyoruz.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Bankanın swaplara göre düzeltilmiş marjı 70 baz puan gerileyerek %4.1 seviyesine düştü. Halkbank'ın kredi piyasasında pazar payı kazanma süreci tüm hızıyla devam etti. Banka sektörün çeyrekte %17 büyüdüğü bir ortamda TL kredilerini %32 büyütmeyi başardı. Mevduat tarafında da benzer bir resim var üstelik aktif oran uygulaması bankaya döviz mevduat akışını da hızlandırdı. Ancak bu çok hızlı bilanço ve kredi büyüme süreci oldukça düşük faiz oranları ve spreadleriyle gerçekleştirildiği için marjlarda bir baskı oluşturdu. Aslında daha önemli bir marj baskısı muhtemelen ikinci yarıda daha ön plana çıkacak. Vade uyumsuzluğu nedeniyle artan faiz ortamı marjları ikinci yarıda önemli derecede aşağıya çekebilir.

Ücret ve komisyon gelirleri keskin düşerken faaliyet giderleri arttı. Ücret ve komisyon gelirleri çok güçlü kredi büyüme dönemine rağmen hem düzenlemelerin olumsuz etkileri hem de salgın döneminde verilen kredilerde komisyonların çok düşük düzeyde tutulması nedeniyle çeyrek bazında %25 geriledi. Bunun yanında düşen faizler kredi kartı ile ilgili komisyonları daha da baskıladı. Faaliyet giderleri ise birinci çeyreğe göre %7 yükseldi. Yönetim tüm yıl için faaliyet giderlerinin tüm yıl için TÜFE civarında artmasını bekliyor.

Bankanın takip oranı birinci çeyrek sonu seviyesi olan %4.8'den %3.9'a düştü. Bunda düzenlemeler nedeniyle takibe atılan kredilerin yavaşlaması yanında kredilerin güçlü büyümesi de etkili oldu. Halkbank'ın risk maliyeti 240 baz puandan 190 baz puana gerilerken banka karşılık giderlerini mevcut takipteki ve yakın izlemedeki krediler için ayrılan karşılıkların yükseltilmesinde kullandı. Bankanın toplam karşılık oranı bir önceki çeyrek seviyesi olan %59'dan %62'ye yükseldi. Aslında düzenlemeler nedeniyle ertelemelerin yoğun olduğu bu dönemde bankalar için aktif kalite problemlerinin daha çok 2021 yılında ön plana çıkacağını öngörüyoruz.

AL

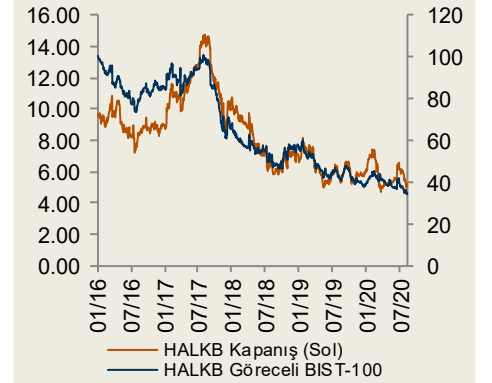
Yükselme Potansiyeli 65%

Kodu	HALKB	
Fiyat Bilgileri	TL (₺)	ABD \$
Kapanış	5.04	0.68
12 Aylık Hedef Fiyat	8.30	1.14
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	7.00	2.01
Piyasa Değeri (mn)	12,468	1,695
Halka Açık PD (mn)	3,072	418
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	370.3	54.1
Hisse sayısı (Adet mn)		2,474
Takas Saklama Oranı (%)		25

Çarpanlar	2019G	2020T	2021T
F/K	5.4	3.5	3.1
PD/DD	0.4	0.3	0.2
F/Mevduat	0.0	0.0	0.0

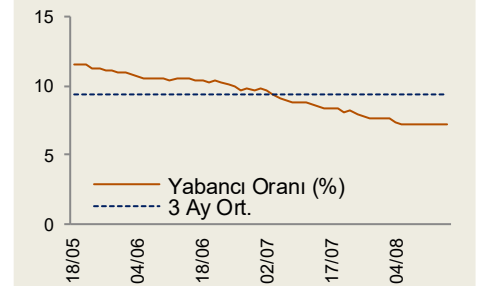
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL (₺)	-15.0	-14.7	-5.6
ABD \$	-20.8	-31.1	-28.5
BIST-100 Relatif	-7.7	-10.0	-15.9

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 4.66 7.41

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 7



Dr. Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Piyasanın bundan sonra alım/satım gelir (gider) kalemine daha çok dikkat edeceğini düşünüyoruz. Her ne kadar net alım/satım gideri bir önceki çeyreğe bir rakam gerçekleşse de genel olarak kamu bankalarının açık pozisyonlarının göreceli olarak artışı özellikle kurdaki oynaklık döneminde gelirler için ek bir oynaklık kaynağı olabilir.

Sermaye yeterlilik oranları bedelli sermaye artırımından sonra 200 baz puan yükseldi. Bankanın ikinci çeyrekte sermaye artırımını tamamlamasından sonra çekirdek ve toplam sermaye yeterlilik oranları yaklaşık 200 baz puan artış gösterdi.

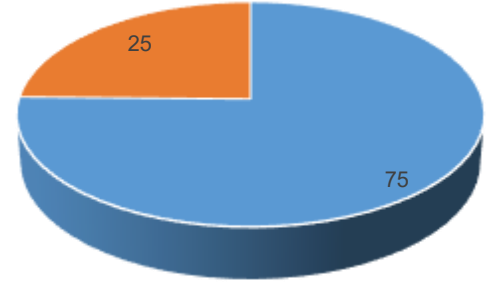
Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

Sonuçlara piyasa tepkisinin daha çok nötr düzeyde kalacağını düşünüyoruz. İkinci çeyrek sonuçları beklentilere yakın gerçekleştiği için önemli bir piyasa tepkisi beklemiyoruz. Ancak faizlerdeki yönün göreceli olarak yukarı olması aslında ikinci yarı için önemli bir marj baskısı oluşturuyor. Ayrıca son dönemde kur piyasasındaki oynaklıklar alım/satım kalemi üzerinden toplam gelirlerin oynaklığını arttırabilir.

Faaliyet Konusu

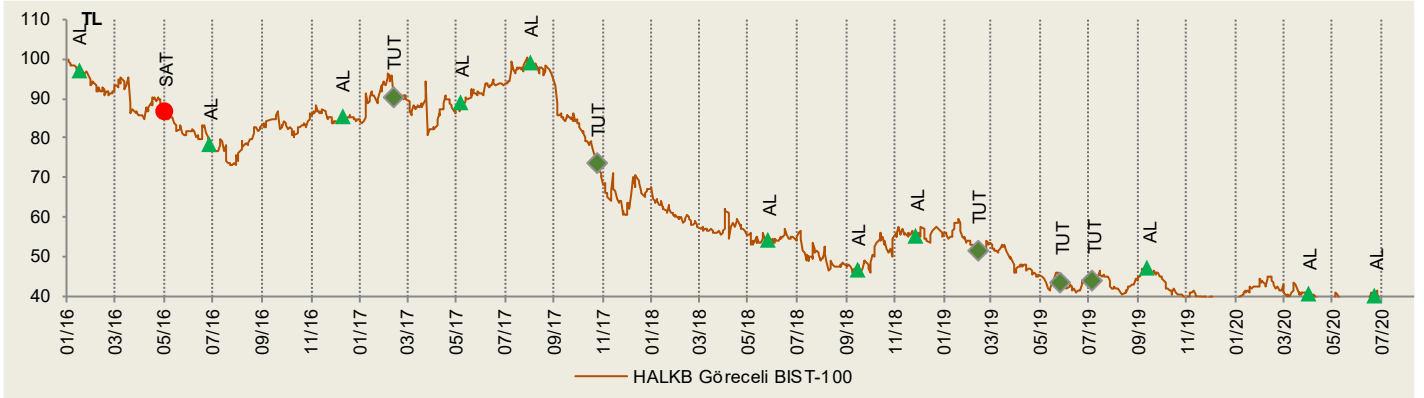
Kurumsal, bireysel, uluslararası ve yatırım bankacılığı.

Ortaklık Yapısı (%)

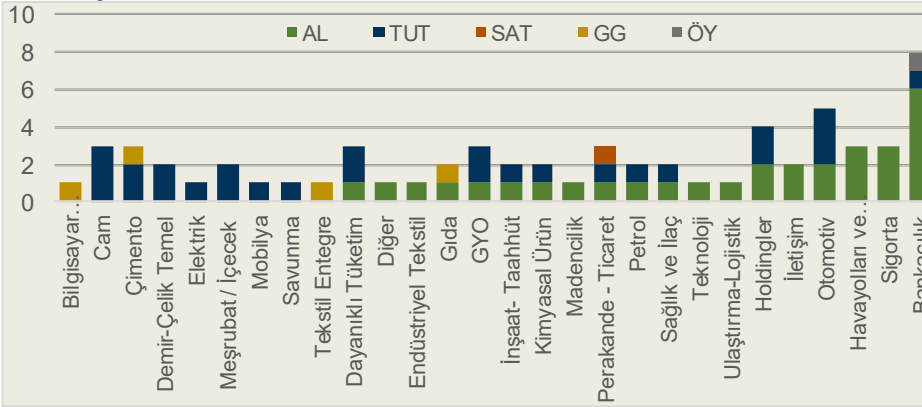


■ Türkiye Varlık Fonu ■ Diğer ■ ■

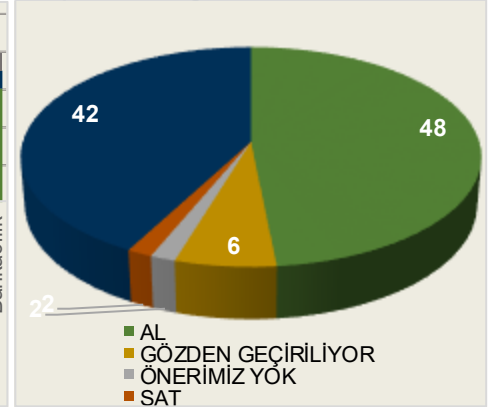
Göreceli Getiri / Öneriler



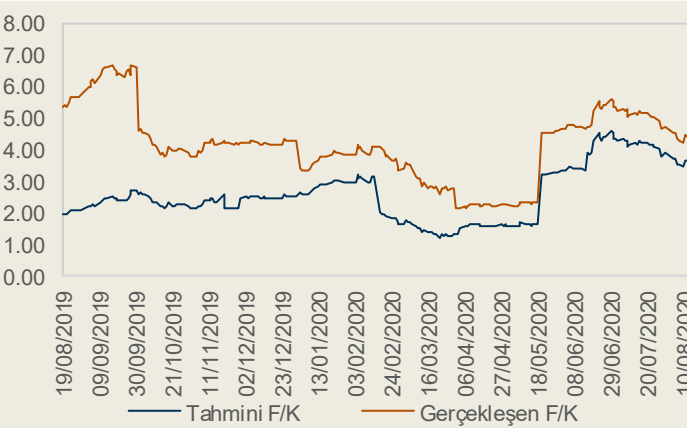
Şirket Sayısı



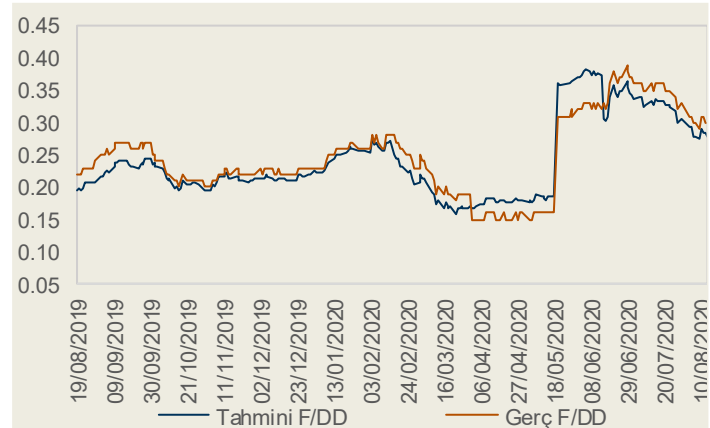
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Kaynak: İş Yatırım

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.