

2021 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 51%

Gerçekleşen ve Tahminler

Tahmin edildiği gibi zayıf ana faaliyet gelirleri çeyreğin kaderini çizdi, net kar ancak karşılık iptalleri ile sağlanabildi. Halkbank yılın ilk çeyreğinde TL 59mn solo net kar açıkladı. Açıklanan net kar rakamı bizim ve piyasa tahminiyle tam uyumlu. Beklenildiği gibi banka ana faaliyet gelirleri açısından belki de tarihinin en kötü dönemini geride bırakmış durumda. Net faiz gelirlerinin negatif geçtiği çeyrekte, net kar bir önceki çeyreğe göre %88, geçene yılın ilk çeyreğine göre ise %93 geriledi. Yüksek fonlama maliyetleri ve düşük getirili (daha uzun vadeli) aktiflerin oluşturduğu negatif çekirdek kredi spredleri nedeniyle net faiz geliri eksiye geçmiş durumda. Banka TÜFEX kağıtları için kullandığı enflasyon varsayımını %15'e çıkarsa da net faiz gelirleri eksi bölgeye girmekten kurtulamadı. Halkbank'ın ilk çeyrekte net kar elde edebilmesinin nedeni yaklaşık TL3 milyar düzeyinde yazılan karşılık iptalleri ve tahsilat gelirleri sayesinde oluştu. Bundan sonraki çeyreklerde daha iyi net faiz geliri ve marjı beklememize rağmen ilk çeyreğin 2021 genel karlılığı üzerinde derin bir tahribata yol açtığını düşünüyoruz.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Yüksek fonlama maliyetleri nedeniyle net faiz gelirleri negatife döndü. Çekirdek TL kedi spredleri ilk çeyrekte eksi 192 baz puana gerileyerek net faiz gelirlerinin negatif bölgede gerçekleşmesine neden oldu. Bankanın bilançosunun TL ağırlıklı olması nedeniyle kısa vadeli TL mevduat, interbank ve swap maliyetleri bir önceki çeyreğe göre en az %20 artarken, TL kredi faiz gelirlerinde çeyreklik %10 artış sağlanabildi. Bu da net faiz marjı üzerinde muazzam bir baskı kurmuş durumda. Banka TÜFEX portföyünü değerlemek amacıyla enflasyon varsayımını %15'e yükseltmesine rağmen buradan sağlanan ek gelirler oluşan gelir boşluğunu doldurmaya yetmedi. Halkbank için ana faaliyet gelirleri ve marjlar için iyileşme döneminin yılın ikinci yarısından itibaren başlayacağını düşünüyoruz.

Ücret ve komisyon gelirleri çeyrekte artış gösterdi. Ücret ve komisyon gelirleri faizlerin artışına paralel olarak artış trendine girerek çeyreklik olarak %11 yükseldi. Burada gayri nakdi kredi komisyonları, kredi kartı ve pos komisyon gelirleri ile kredi ile ilgili ücret ve komisyon artışlarının genel toplama çok olumlu katkısı oldu.

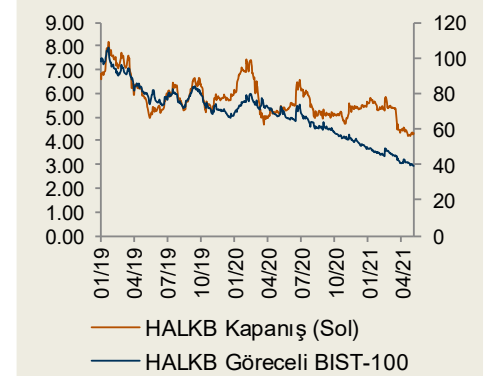
Yüksek tahsilatlar ve karşılık iptalleri diğer faiz dışı gelirleri çok artırdı. Bankanın çeyrekte TL 650mn takibe girişleri olurken TL 1.7 milyarın üzerinde gerçekleşen nakdi tahsilatlar diğer gelir kalemini yükseltici bir rol oynadı. Bu nedenle bankanın takip oranı yaklaşık 30 baz puan gerileyerek %3.5 seviyesine geldi. Diğer faiz dışı gelirler içinde yer alan tahsilat geliri harici, yine TL 1 milyar düzeyinde yeniden yapılandırılmış kredi karşılık iptalleri yanında TL1 milyar düzeyinde oluşan UFRS 9 model varsayımları ile açığa çıkan karşılık iptalleri dikkat çekiyor. Böylece banka çeyrek içinde TL3 milyarlık tahsilat ev karşılık iptal geliri yazarak bir anlamda karın pozitif bölgede kalmasını sağladı.

Fiyat Bilgileri	TL (₺)	ABD \$
Kapanış	4.30	0.52
12 Aylık Hedef Fiyat	6.50	0.75
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	8.43	1.03
Piyasa Değeri (mn)	10,637	1,283
Halka Açık PD (mn)	2,626	317
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	352.9	48.0
Hisse sayısı (Adet mn)		2,474
Takas Saklama Oranı (%)		25
Yabancı Oranı (%)		5

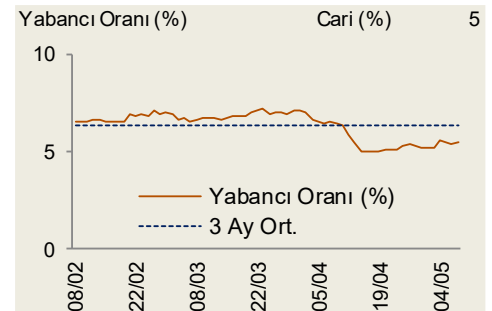
Çarpanlar	2019G	2020G	2021T
F/K	2.9	3.2	1.6
PD/DD	0.2	0.2	0.2
F/Mevduat	0.0	0.0	0.0

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL (₺)	-2.5	-22.7	-17.2
ABD \$	-4.0	-30.7	-27.7
BIST-100 Relatif	-3.9	-20.8	-43.4

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 4.18 6.55



Dr. Bülent Şengönül
bsengonul@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 66

Halkbank

Faaliyet giderleri yaklaşık enflasyon kadar artış göstermiş durumda. Faaliyet giderleri çeyreklik bazda hafif düşerken, yıllık bazda ise %14 düzeyinde artış gösterdi. Net alım satım gelirleri yükselen swap maliyetleri nedeniyle TL 500 mn zarar olarak gerçekleşti

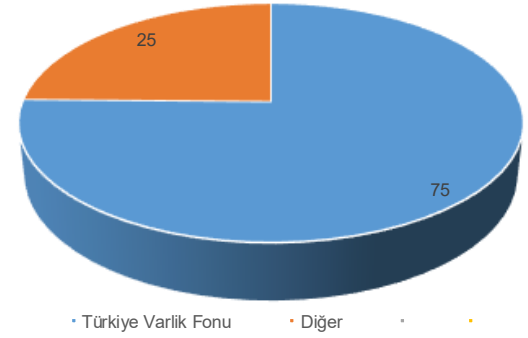
Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

Sonuçlara piyasa tepkisinin daha çok nötr düzeyde kalacağını düşünüyoruz. Her ne kadar sonuçlar çeyreklik bazda özellikle net faiz geliri olarak en kötü çeyrek olarak tarihteki yeri olsa da bu sonuçlar ve net kar rakamı beklentiler dahilinde gerçekleşmiş durumda. Her ne kadar bundan sonraki çeyreklerde özellikle yılın ikinci yarısında ana faaliyet gelirlerinde kademi bir iyileşme beklesek de ilk çeyreğin tahribatı tüm yılı etkilemeye devam edecek. Banka için tüm yıl kar tahminimizi TL 3.9 milyardan TL 3.2 milyara indirirken, hedef hisse başı değerimizi de TL 8.43 düzeyinden TL 6.5 düzeyine çekiyoruz.

Faaliyet Konusu

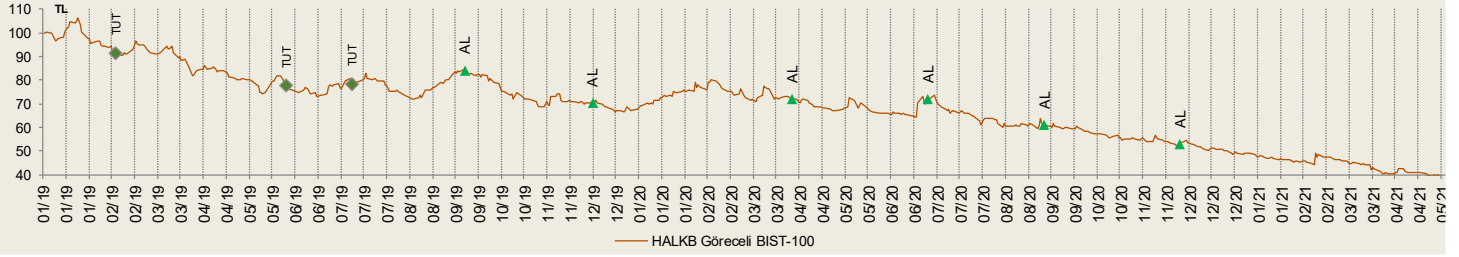
Kurumsal, bireysel, uluslararası ve yatırım bankacılığı.

Ortaklık Yapısı (%)

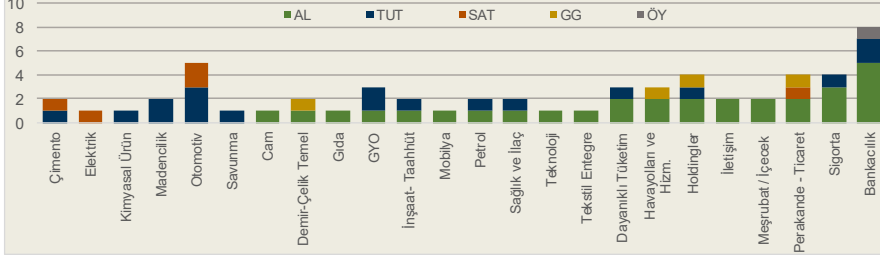


Halkbank

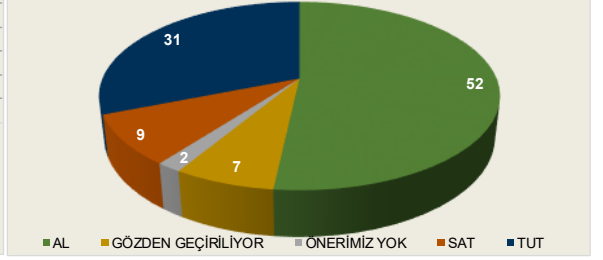
Göreceli Getiri / Öneriler



Sirket Sayisi



Takip Listesi 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.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.