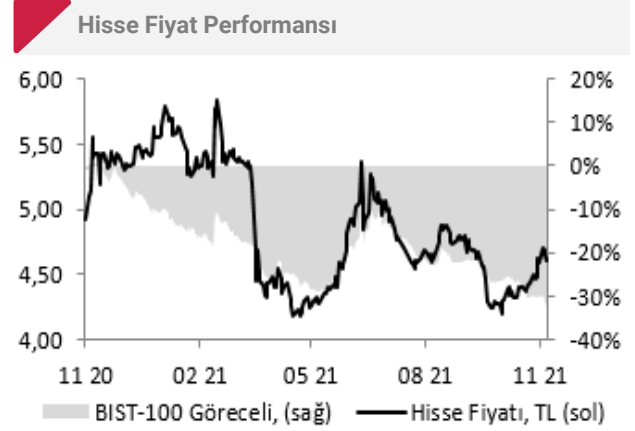


Halkbank 3Ç21 konsolide olmayan finansallarında 88 milyon TL'lik piyasa beklentisi paralelinde 92 milyon TL net kar açıkladı. Bankanın net kar rakamı %44 ç/ç artarken, %71 y/y daraldı ve dönemsel özsermaye karlılığı %0.9 olarak gerçekleşti. 9A21'de ise 215 milyon TL olan net kar rakamı bir önceki yılın aynı dönemine göre %90 oranında gerilemiştir.

* **Halkbank için AL önerimizi ve 5.80 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.** Halkbank'ın 9A21'deki zayıf kar performansı 2020 yılına kıyasla yaklaşık 370 baz puan civarındaki swap dahil net faiz marjı daralmasına bağlanabilir. 3Ç21 özelinde ise net faiz marjının bir önceki döneme göre 124 baz puan genişlemiş olması dikkat çekici. Altı çeyrek sonra ilk kez TL kredi/mevduat faiz makası 132 baz puan ile pozitif katkı sağlarken, TÜFE'ye endeksli bonolar da 62 baz puan katkıda bulunmuştur. Ancak swap giderleri marjı 87 baz puan aşağı çekmiştir. 2021 tüm yıl için beklentimiz swap dahil net faiz marjının 320 baz puan gerileyerek %0.5 seviyesinde olabileceği şeklindedir. Halkbank 2022 tahminlerimize göre 0.24x F/DD ve 2.12x F/K çarpanı ile işlem görmektedir. Karlılıktaki toparlanma beklentimizi biraz daha uzun zamana yaymakla birlikte düşük çarpan nedeni ile Halkbank hisseleri için AL olan önerimizi koruyoruz. Bankanın önümüzdeki dönemlerde kaldıraç oranını aşağı çekerek sektöre kıyasla biraz daha yavaş büyüebileceğini ve bu nedenle de operasyonel karlılık oranlarının daha iyi bir noktaya gelebileceğini tahmin ediyoruz.

* **Bu dönem öne çıkan hususlar:** Halkbank'ın TL cinsi kredileri 3Ç21'de bir önceki döneme göre yatay kalırken, YP cinsi kredileri ise Dolar bazında % 5.1 daralmıştır. Kredi kartı kredilerindeki %8.2'lik ç/ç büyüme haricinde, bireysel segmentte genel olarak bir daralma gözlenmemiştir. TL Ticari krediler ise oldukça sınırlı %0.5 ç/ç artış kaydetmiştir. Mevduat tarafında ise kredilerin tersine bir seyir izlenmiştir. TL mevduatlar %5.1 ç/ç, YP mevduat hacmi ise Dolar bazında %3.4 ç/ç genişlemiştir. Bankanın toplam mevduatının krediye dönüşüm oranı %83 ile oldukça rahat bir seviyededir. TL tarafta da bu oran %125 seviyesindedir. Sermaye Yeterlilik Oranları ise toplamda %13.4 çekirdekte ise %9.2 olarak gerçekleşmiştir. Net takibe intikal -98 milyon TL olarak gerçekleştiği için takipteki kredi oranı yaklaşık %3.40 seviyesinde yatay gerçekleşmiştir. Grup 2 kredilerin payı bir önceki döneme göre 90 baz puan gerileme ile %8.4 olurken Grup 2 ve 3 krediler için ayrılan karşılık oranları sırası ile %5.0 ve %60.1 olarak gerçekleşmiştir (2Ç21: %4.3 ve %59.1). Karşılık oranlarındaki sınırlı artışa bağlı olarak net kredi risk maliyeti oranı %0.4 olarak gerçekleşmiştir. Tüm yıl için beklentimiz 180 baz puan gerileme ile -%0.1 seviyesindedir. Bankacılık hizmet gelirleri 9A21'de yıllık bazda %44 artarken, faaliyet giderleri ise aynı dönemde %14 oranında artış kaydetmiştir. Bankacılık hizmet gelirlerinin 2021 yılının tamamında yıllık %43 artış kaydederken, operasyonel giderlerin ise %17 yıllık artabileceğini tahmin ediyoruz.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	HALKB
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	4,61
Hedef Hisse Fiyatı, TL	5,80
Yükselme Potansiyeli	26%
Halka Açıklık Oranı	23%
Piyasa Değeri, TL mln	11.404

Kaynak: Piyasa verileri 11 Kasım 2021 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Net Faiz Geliri	6.809	17.646	2.961	16.459
Operasyonel Gelir	245	6.266	-2.263	5.889
Net Kar	1.720	2.600	352	5.437
Hisse Başı Özkaynak	25,76	17,35	17,12	19,32
Hisse Başı Kar	1,38	1,05	0,14	2,20
Temettü Oranı	0%	0%	0%	0%
Hisse Başı Temettü	0	0	0	0
Özsermaye	32.197	42.931	42.363	47.800
Özkaynak Karlılığı	5,7%	6,8%	0,8%	12,2%
Aktif Karlılığı	0,4%	0,5%	0,0%	0,7%
Maliyet/Gelir	49,8%	45,8%	83,7%	49,3%
F/K	4,48	4,24	32,43	2,10
F/DD	0,24	0,26	0,27	0,24
Aktif Büyümesi	21%	49%	6%	9%
Kar Büyümesi	-32%	51%	-86%	1446%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	03 21	06 21	09 21
Grup 1 Kredi Oranı	87,5%	87,3%	88,2%
Grup 2 Kredi Oranı	9,0%	9,3%	8,4%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	3,5%	3,7%	4,2%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	3,5%	3,4%	3,4%
Grup 1 Karşılık Oranı	0,5%	0,4%	0,4%
Grup 2 Karşılık Oranı	6,5%	4,3%	5,0%
Grup 3 Karşılık Oranı	64,0%	59,1%	60,1%
Toplam Provizyon Oranı	93,0%	81,0%	83,2%
Vadesiz Mevduat Oranı	18,6%	19,5%	21,0%
Toplam Kredi/Mevduat	91,0%	87,2%	83,1%
TL Kredi/Mevduat	125,8%	131,4%	125,3%
YP Kredi/Mevduat	46,3%	40,4%	37,8%

Karlılık Rasyoları	03 21	06 21	09 21
Net Faiz Marjı (NFM)	-0,1%	0,7%	2,8%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	1,7%	2,1%	4,0%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	-2,7%	-3,4%	-1,1%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	4,8%	5,6%	4,4%
Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı	1,1%	-0,2%	0,6%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	-0,7%	-0,8%	0,4%
BHG / Operasyonel Giderler	32,9%	46,5%	47,4%
BHG / Aktifler	0,4%	0,6%	0,6%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1,3%	1,2%	1,3%
Operasyonel Marj	-1,6%	0,1%	1,3%
Maliyet / Gelir Oranı	63,1%	125,7%	74,5%

Aktif Karlılığı Rasyoları	03 21	06 21	09 21
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	16,5	17,0	17,2
Özsermaye Karlılığı	0,6%	0,6%	0,9%
Aktif Karlılığı	0,0%	0,0%	0,1%
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,6%	13,7%	13,4%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	9,9%	9,5%	9,2%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
HALK BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	03 21	06 21	09 21
Krediler	438.757	452.044	449.845
TL	341.100	350.337	351.096
YP	97.657	101.708	98.749
YP, \$ mln	11.729	11.717	11.122
Menkul Kıymetler	165.483	167.683	173.880
Faiz Kazanan Varlıklar	590.279	599.540	603.854
Aktifler	692.884	716.515	724.242
Mevduatlar	471.623	507.254	534.754
TL	264.364	259.897	273.253
YP	207.259	247.357	261.501
YP, \$ mln	24.894	28.496	29.453
Özsermaye	42.059	42.077	42.227

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	03 21	06 21	09 21
Faiz Geliri	15.173	17.999	20.190
Krediler	11.285	12.478	14.216
Menkul Kıymetler	3.656	5.153	5.562
Diğer	232	368	412
Faiz Giderleri	15.272	16.915	15.921
Mevduat	10.067	11.123	11.069
Borçlanma	5.205	5.792	4.852
Net Faiz Geliri (NFG)	-99	1.084	4.269
Swap Gelir/Gider	-711	-1.422	-2.740
Swap ile Uyarlanmış NFG	-810	-338	1.529
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	1.246	-260	705
Takipten Tahsilat	2.052	623	288
Net Karşılık Giderleri	-806	-883	417
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	724	970	1.132
Operasyonel Giderler	2.199	2.086	2.387
Personel Giderleri	1.099	883	1.177
Personel Dışı Giderler	1.100	1.203	1.210
Net Operasyonel Gelir	-1.480	-572	-143
İştiraklerden Gelirler	139	10	1
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	1.379	395	251
Vergi Öncesi Kar/Zarar	38	-167	110
Net Kar/Zarar	59	64	92

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

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@dinamikmenkul.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 Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedi- nin 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 Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber veril- meksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.