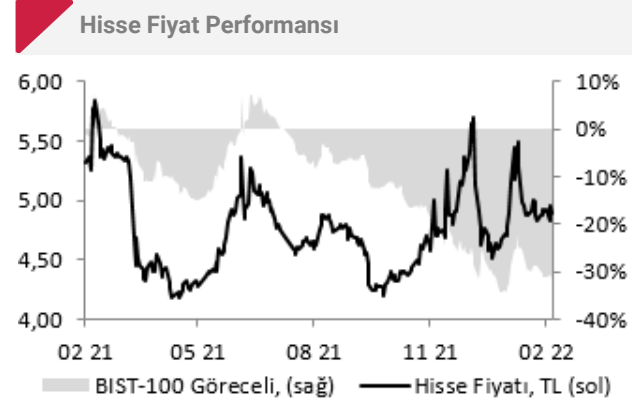


Halkbank 4Ç21 konsolide olmayan finansallarında 1,293 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 1,152 milyon TL idi. Bankanın net kar rakamı bir önceki çeyrekteki 92 milyon TL seviyesine göre belirgin bir artış gösterirken, geçen yılın aynı dönemine göre ise %154 artmış, dönemsel özsermaye karlılığı %12.1 olarak gerçekleşmiştir. Halkbank'ın 2021 tüm yıl karı ise yıllık %42 daralma ile 1,508 milyon TL, özsermaye karlılığı ise %3.5 olarak gerçekleşmiştir.

* **Halkbank için AL önerimizi koruyor hedef fiyatımızı 7.10 TL olarak güncelliyoruz** (önceki 7.30 TL). %4.9 ç/ç TL kredi büyümesi, %0.3% ç/ç YP kredi büyümesi, net faiz marjının yaklaşık 10 puanlık artışla %10.7 olarak gerçekleşmesi, vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının 5.9 puan ç/ç artış ile %26.9'a yükselmesi, takipteki krediler için toplam karşılık ayırma oranının 54 puan ç/ç artış ile %137 seviyesine yükselmiş olması, faaliyet giderlerinin 2021 tüm yılda %21.5 y/y ve komisyon gelirlerinin ise %56 y/y artışı ön plana çıkan hususlar olarak değerlendirilebilir. 2022 tahminlerimize göre 0.24x F/DD ve 1.82x F/K çarpanları ile işlem gören Halkbank'ın 2022'de %335 kar artışı ile %14.1 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için sırası ile %14.6 ve %72.9) ve %14.5 seviyesinde bulunan SYR (Çekirdek SYR: %9.2) ile olası risklere karşı korunaklı olduğunu düşünüyoruz. Yakın zamanda gerçekleşecek olan 13.4 milyar TL'lik sermaye artırımının da, diğer değişkenler aynı kalmak koşulu ile SYR'yi ~275 baz puan yukarı çekerek finansal sağlamlığı desteklemesini bekliyoruz.

* **Halkbank'ın 2022 beklentileri. Banka yönetimi 2022 yılında %20 TL kredi büyümesi beklerken, YP kredilerin yatay kalmasını bekliyoruz.** TL tarafta bizim de beklentimiz %20 civarında büyüme, YP tarafta ise çok hafif bir daralma olabileceğini tahmin ediyoruz. Mevduat tarafında beklentimize paralel olarak %24 civarında TL mevduat büyümesi bekleyen banka, YP tarafta ise sınırlı bir daralma bekliyor. Banka yönetimi net faiz marjını %4 seviyesinde ve 2021'e göre yatay beklerken, bizim beklentimiz, kendi hesaplama yöntemimize göre 10 baz puanlık bir daralma ile %2.8 seviyesinde. Diğer bankalardan farklı olarak Halkbank'ın TÜFE'ye endeksli bonolarda 2021 yılı için %36 olan tüm yıl TÜFE seviyesini kullanmış olması nedeniyle 2022 yılının son çeyreğinde beklediğimiz enflasyon gerilemesinden dolayı diğer bankalara kıyasla daha az bir marj katkısı bekliyoruz. Diğer bir deyişle Halkbank Aralık ayı enflasyonunu kullanarak buradan elde ettiği geliri diğer bankalara kıyasla öne çekmiştir. Banka yönetimi 2021 yılında 240 baz puan olarak gerçekleşen toplam kredi riskini 2022 yılında 170 baz puan olarak bekliyor. Bizim beklentimiz de 80 baz puan bir gerileme olabileceği yönünde. Takipteki kredi oranı beklentimiz %3.1 ile 2021 yılsonuna göre hemen hemen yatay, bankanın beklentisi de bu yönde. Banka komisyon gelirlerindeki ve faaliyet giderlerindeki büyümeyi yıllık enflasyon seviyelerinde bekliyor, bizim de her iki kalem için beklentimiz %31 seviyelerinde. Banka bu beklentilerinin ardından 2021 yılında %3.5 olarak gerçekleşen özsermaye karlılığının düşük çift haneli seviyelerde olmasını bekliyor. Bizim kendi tahminlerimizin sonucundaki beklentimiz %14.1 seviyesinde.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	HALKB
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	4,89
Hedef Hisse Fiyatı, TL	7,10
Yükselme Potansiyeli	45%
Halka Açıklık Oranı	23%
Piyasa Değeri, TL mln	12.097

Kaynak: Piyasa verileri 16 Şubat 2022 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2020	2021	2022T	2023T
Net Faiz Geliri	17.646	18.253	22.680	23.508
Operasyonel Gelir	3,6%	2,9%	2,8%	2,5%
Net Kar	2.600	1.508	6.553	7.451
Hisse Başı Özkaynak	17,35	17,58	20,23	23,25
Hisse Başı Kar	1,05	0,61	2,65	3,01
Temettü Oranı	0%	0%	0%	0%
Hisse Başı Temettü	0,00	0,00	0,00	0,00
Özsermaye	42.931	43.500	50.053	57.504
Özkaynak Karlılığı	6,8%	3,5%	14,1%	13,7%
Aktif Karlılığı	0,5%	0,2%	0,7%	0,6%
Çekirdek SYR	10,6%	9,2%	8,8%	8,9%
F/K	4,24	7,93	1,85	1,62
F/DD	0,26	0,27	0,24	0,21
Aktif Büyümesi	49%	33%	20%	13%
Kar Büyümesi	51%	-42%	335%	14%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	06 21	09 21	12 21
Grup 1 Kredi Oranı	87,3%	88,2%	88,3%
Grup 2 Kredi Oranı	9,3%	8,4%	8,7%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	3,7%	4,2%	4,4%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	3,4%	3,4%	3,0%
Grup 1 Karşılık Oranı	0,4%	0,4%	0,8%
Grup 2 Karşılık Oranı	4,3%	5,0%	14,6%
Grup 3 Karşılık Oranı	59,1%	60,1%	72,9%
Toplam Provizyon Oranı	80,9%	83,1%	137,2%
Vadesiz Mevduat Oranı	19,5%	21,0%	26,9%
Toplam Kredi/Mevduat	89,1%	84,1%	82,6%
TL Kredi/Mevduat	134,8%	128,5%	141,8%
YP Kredi/Mevduat	41,1%	37,8%	40,6%

Karlılık Rasyoları	06 21	09 21	12 21
Net Faiz Marjı (NFM)	0,7%	2,8%	11,9%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	2,1%	4,0%	6,6%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	-3,4%	-1,1%	1,0%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	5,7%	4,5%	8,0%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	-0,8%	0,4%	8,2%
BHG / Operasyonel Giderler	46,5%	47,4%	42,1%
BHG / Aktifler	0,6%	0,6%	0,6%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1,2%	1,3%	1,5%

Aktif Karlılığı Rasyoları	06 21	09 21	12 21
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	17,0	17,2	20,7
Özsermaye Karlılığı	0,6%	0,9%	12,1%
Aktif Karlılığı	0,0%	0,1%	0,6%
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,7%	13,4%	14,5%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	9,5%	9,2%	9,2%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
HALK BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	06 21	09 21	12 21
Krediler	452.044	449.845	517.208
TL	350.337	351.096	368.466
YP	101.708	98.749	148.742
YP, \$ mln	11.717	11.122	11.159
Menkul Kıymetler	167.683	173.880	223.301
Faiz Kazanan Varlıklar	599.540	603.854	738.397
Aktifler	716.515	724.242	901.217
Mevduatlar	507.254	534.754	625.904
TL	259.897	273.253	259.840
YP	247.357	261.501	366.065
YP, \$ mln	28.496	29.453	27.464
Özsermaye	42.077	42.227	43.500

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	06 21	09 21	12 21
Faiz Geliri	17.999	20.190	35.417
Krediler	12.478	14.216	16.217
Menkul Kıymetler	5.153	5.562	18.718
Diğer	368	412	482
Faiz Giderleri	16.915	15.921	15.510
Mevduat	11.123	11.069	9.750
Borçlanma	5.792	4.852	5.760
Net Faiz Geliri (NFG)	1.084	4.269	19.907
Swap Gelir/Gider	-1.422	-2.740	-2.034
Swap ile Uyarlanmış NFG	-338	1.529	17.873
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	-260	705	10.193
Takipten Tahsilat	623	289	292
Net Karşılık Giderleri	-883	416	9.901
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	970	1.132	1.262
Operasyonel Giderler	2.086	2.387	2.998
Personel Giderleri	832	1.125	1.304
Personel Dışı Giderler	1.254	1.262	1.694
İştiraklerden Gelirler	10	1	42
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	395	250	-4.852
Vergi Öncesi Kar/Zarar	38	-167	110
Net Kar/Zarar	64	92	1.293

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 dayanarak 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.