

10 Mayıs 2021

## HALKB

## NÖTR

Kapanış (TRL)	4,30	Hedef fiyat (TRL)	5,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	10.637 / 1.286	12 aylık getiri / görece getiri (%)	-17 / -43		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç21	4Ç20	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	59	510	-%88	66	-

## 1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar beklentiye paralel ve zayıf** - Halkbank 2021'in ilk çeyreğinde 59 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs net kar beklentisi 66 milyon TL idi. Bu çeyrekte net faiz zararı kaydedilirken, tahsilatlar ve diğer gelirin altında yer alan önceki dönemlerde ayrılan karşılıkların geri çevrilmesine bağlı gelirler net karın hafif pozitif olmasını sağladı.

**Kredi büyümesi sektör ortalamasının altında** - Halkbank'ın ilk çeyrekte TL kredilerinde bir büyüme gerçekleşmedi. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik bazda yüzde 7 daraldı. Bankanın TL cinsi kredilerde yıllık bazda yüzde 15 dolayında büyüme, YP cinsi kredilerde ise yüzde 10 daralma beklentisi korundu. Öte yandan, TL cinsi mevduatlar yüzde 1 artarken, YP cinsi mevduatlar yüzde 5 daraldı. Sonuç olarak toplam kredi/mevduat rasyosu 2 yüzdelik puan gerilemeyle yüzde 96 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı ise yaklaşık yüzde 19'da sektör ortalamasının altında kaldı.

**Net faiz marjı en fazla daralan banka** - Toplam kredi-mevduat makası, TL cinsi mevduat maliyetlerindeki sert artış ile 55bp daralırken, TL kredi-mevduat makası 189bp daralarak -318bp oldu. Banka'nın TÜFEX portföyü 1Ç21'de 1,4 milyar TL artarken, TÜFEX gelirleri çeyreklik 1,5 milyar TL gerileyerek 1,6 milyar TL oldu. Banka TÜFEX portföyünü benzer bankalara göre oldukça yüksek bir oran olan yüzde 15 ile değerlendiriyor. Öte yandan, swap maliyetleri çeyreklik 477 milyon TL artışla 711 milyon TL oldu. Düşen TÜFE'ye endeksli (TÜFEX) menkul kıymet gelirleri, TL kredi-mevduat makasında sert daralma ve artan swap maliyetleri nedeniyle bankanın swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyreklik 196 baz puan gerileyerek yüzde 0,5 oldu. Sonuç olarak, net faiz gelirleri çeyreklik 2,6 milyar TL gerileyerek negatif 99 milyon TL oldu. Banka 2021 yılının tamamında net faiz marjında 100 baz puan daralma bekliyor.

**Ücret gelirlerinde toparlanma** - Net ücret ve komisyon gelirleri 1Ç21'de çeyreklik yüzde 10 artarken, yıllık yatay seyretti. Öte yandan, operasyonel giderler ise yıllık yüzde 16 arttı. Banka 2021 yılı için ücretler ve operasyonel giderlerde yaklaşık yüzde 15 artış bekliyor.

**Varlık kalitesi** - Takibi geciken alacaklar (TGA) oranı 1Ç21'de 27bp çeyreklik gerilemeyle yüzde 3,5 oldu. Yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 8,4'ten yüzde 9,0'a yükseldi. Banka 1Ç21'de 1,7 milyar TL tahsilat yaparken, önceki dönemlerde ayrılan karşılıkların geri çevrilmesine bağlı olarak da 2,1 milyar TL gelir kaydetti. TGA için karşılık oranı yüzde 64 düzeyinde yataya yakın seyrederken, toplam kredi portföyüne ayrılan karşılık oranı %3,2'ye düşerek araştırma kapsamımızdaki bankalar arasındaki en düşük seviyeyi korudu. Bu çeyrek net risk maliyeti karşılıkların geri çevrilmesine bağlı gelirlerin de etkisiyle negatif 71 baz puan oldu. Banka, 2021 yılında, 2020 yılındaki 180 baz puan net risk maliyetine göre 100 baz puan gerileme bekliyor.

**Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) geriledi** - Halkbank'ın konsolide SYR'si çeyreklik 74 baz puan düşerek araştırma kapsamımızdaki en düşük seviye olan yüzde 12,90'a geriledi. Banka için konsolide yasal yeterlilik seviyesi %10,5 seviyesinde bulunuyor.

**Değerleme** - Hisse son bir yılda %17 düştü ve BIST-100 endeksine görece %43 daha zayıf bir performans gösterdi. Yılın geri kalanında faiz marjlarının bir miktar toparlanacağını ancak iyileşmenin sektöre kıyasla daha yavaş gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. 2021 tahminlerimize göre 3,7x F/K ve 0,23x PD/DD çarpanlarından işlem gören Halkbank için 5,00 TL hedef değeri ile NÖTR görüşümüzü koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr  
+90-212-276-2727