

Halkbank

3Ç19 Sonuçları Tahmini & Hedef Fiyat Revizyonu

11 Ekim 2019

Kısa vadede karlılıkta iyileşme potansiyeli düşük

3Ç19 net karı bizim ve piyasa tahminine paralel

Halkbank 3Ç19 konsolide olmayan net karı TL329 milyonluk kar tahminimiz, çeyreklik bazda %6 artışa (yıllık %9), ve %4,4'lük özsermaye karlılığına işaret etmektedir. Banka'nın net faiz gelirlerinde çeyrek bazında %22'lik artış beklentimize karşılık artan faaliyet giderleri ve donuk kredi maliyeti net karda iyileşmeyi sınırlayacaktır. Buna ilaveten Banka BDDK'nin tavsiyesine paralel olarak henüz takipteki alacaklarda ilave artış ve karşılık ayırmamıştır. Karı etkileyen bir diğer faktör de TÜFE endeksli bono getirilerinin getirisinin yüksek bir oran olan %19'dan muhasebeleştirilmesidir.

2019 TL1.4 milyar net kar beklentimiz piyasanın %15 altında

4Ç19'da fonlama maliyetlerinde düşüşün olumlu etkisinin Banka tarafından karşılıkları arttırmak ve TÜFE endeksli bono getirilerin değerlendirilmesini güncellemek adına bir fırsat yaratacağını ve bu sebeple karlılığın düşük seviyelerde kalmaya devam edeceğini tahmin ediyoruz. Bu noktada karlılık ve değerlendirme için öngördüğümüz önemli katalistler geçmiş dönemdeki yüksek maliyetli aktif büyümesinin yerine marjları iyileştirmeye odaklanan bir politika, provizyon giderleri ile ilgili belirsizliklerin azalması ve bono getirilerinin güncellenmesi.

Hedef Fiyatımızı TL9.10'den TL6.85'e revize ediyoruz

Banka için sürdürülebilir özsermaye karlılığı tahminimiz %10 (önceki %12). Sermaye maliyeti varsayımımız ise %15 (önceki %18). Hedef Fiyatımız ve Endekse Paralel Getiri tavsiyemiz ile ilgili başlıca yukarı yönlü riskler marj iyileşmesi, karşılıklarla ilgili belirsizlikleri azaltan yapısal adımlar ve uzun vadeli büyüme için sermayenin güçlendirilmesidir.

Tavsiye

Endekse Paralel Getiri

Hedef Fiyat	6.85
Hisse Fiyatı (10/10/2019)	5.68
Getiri Potansiyeli	21%

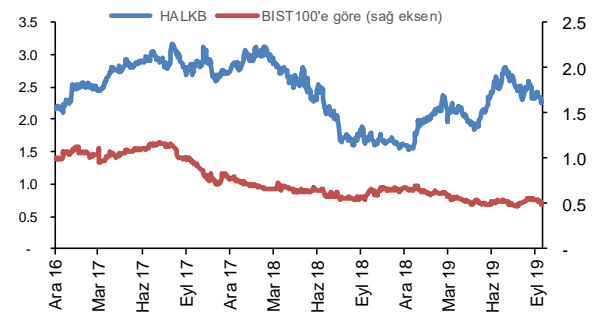
Bloomberg Hisse Kodu	HALKB TI
Piyasa Değeri (TLmn)	7225
Halka Açıklık Oranı	49%
Hisse Adedi(mn)	1250
Ortalama İşlem Hacmi-3 Aylık(TLmn)	400

Fiyat Performansı	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
BIST100	101,213	98,585	94,441
Hisse Fiyatı (TL)	6.48	6.02	6.74
Nominal(TL)	-12.3%	-5.6%	-15.7%
BIST100'e göre	0.0%	0.0%	0.0%

Tahminler	2017	2018T	2019T	2020T
Net Kar	3,725	2,522	1,352	2,244
Büyüme (y/y)	46%	-32%	-46%	66%

Değerleme	2017	2018T	2019T	2020T
Özkaynak Karlılığı	16.0%	9.3%	4.6%	7.0%
Aktif Karlılık	1.4%	0.7%	0.3%	0.4%
F/K (x)	1.9	2.9	5.3	3.2
F/DD (x)	0.28	0.25	0.24	0.21

Fiyat Grafiği



Serhan Gök

serhan.gok@yf.com.tr

T: +90 212 334 9839

Halkbank - Konsolide Olmayan Finansallar (TL milyon)					
K/Z Tablosu	2016	2017	2018T	2019T	2020T
Net faiz geliri	6,957	7,801	8,080	9,930	12,142
Net ticari kar/zarar	150	36	149	-3,296	-3,296
Komisyon gelir	1,375	2,027	1,950	2,806	3,367
Temettü geliri	267	267	510	571	639
Diğer gelirler	573	601	624	2,272	2,815
İştirakler gelirleri	0	0	0	0	0
Toplam gelirler	9,322	10,732	11,313	12,282	15,667
Karşılıklar gideri	2,106	1,469	3,135	4,577	6,244
Faaliyet Giderleri	3,864	4,553	5,460	6,413	7,180
Vergi Öncesi gelir	3,352	4,710	2,718	1,292	2,244
Vergi gideri	793	984	196	-59	0
Net Kar	2,558	3,725	2,522	1,352	2,244
Net Kar Büyümesi	10%	46%	-32%	-46%	66%
Bilanço	2016	2017	2018T	2019T	2020T
Toplam Varlıklar	231,441	305,351	378,422	491,043	516,537
Krediler	158,354	203,464	259,074	314,158	352,224
Menkul Kıymetler	33,146	38,817	18,484	36,157	41,363
Mevduatlar	150,263	193,227	248,855	298,948	321,558
Alınan krediler	18,968	17,018	11,916	11,616	13,156
Repo	17,847	34,608	38,162	84,603	77,647
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	12,434	12,359	21,230	29,413	30,600
Özkaynaklar	21,317	25,377	29,021	30,311	34,152
Faiz kazandıran varlıklar	223,520	286,369	318,703	415,038	432,628
Temel Göstergeler	2016	2017	2018T	2019T	2020T
Özkaynak karlılığı	12.6%	16.0%	9.3%	4.6%	7.0%
Aktif karlılığı	1.2%	1.4%	0.7%	0.3%	0.4%
Kaldıraç oranı	10.9x	12.0x	13.0x	16.2x	15.1x
Net faiz marjı	3.4%	3.1%	2.7%	2.7%	2.9%
Gider/Gelir oranı	41%	42%	48%	52%	46%
Net Faiz Geliri büyümesi	23%	12%	4%	23%	22%
Komisyon büyümesi	15%	47%	-4%	44%	20%
Faaliyet gideri artışı	11%	18%	20%	17%	12%
Net kar büyümesi	10%	46%	-32%	-46%	66%
Kredi büyümesi	25%	28%	27%	21%	12%
Mevduat büyümesi	23%	29%	29%	20%	8%
Kredi-Mevduat oranı	105%	105%	104%	105%	110%
Kredi-Mevduat oranı (bono da	97%	99%	96%	96%	100%
Toplam Kredi Risk Maliyeti	148	81	136	160	187

Kaynak: Banka finansalları, YF Araştırma

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler 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 e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy Genel Müdür Yrd. levent.durusoy@yf.com.tr +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhan Gök Müdür serhan.gok@yf.com.tr +90 (212) 334 98 39
Hilmi Yavaş Ekonomist hilmi.yavas@yf.com.tr +90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner Müdür Yrd. goksel.tekiner@yf.com.tr +90 (212) 334 98 44
Vahap Taştan Yönetmen Yrd. vahap.tastan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 47
Onur Alkan Uzman onur.alkan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 70

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş Müdür pervin.bakankus@yf.com.tr +90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Ulus	+90 (212) 263 00 24	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71		