

2016 4Ç BDDK Solo Mali Tablo Analizi

TUT

Gerçekleşen ve Tahminler

İlave karşılıklar nedeniyle net kar beklentilerden düşük kaldı. Halkbank, yılın son çeyreğinde 363 milyon TL solo net kar açıkladı. Net kar ortalama piyasa beklentisi olan 630 milyon TL'nin oldukça aşağısında gerçekleşti. Bizim beklentimiz 636 milyon TL idi. Bankanın özsermaye karlılığı bu çeyrekte %7 olarak gerçekleşti. Halkbank, bu çeyrekte toplam 437 milyon TL ilave karşılık ayırdı. Bunun bir kısmı gelecek yıl genel karşılık oranlarında gerçekleşecek artış için ve bir kısmı da kredi değer düşüş karşılıklarını artırmak için yapıldı. Bankanın faaliyet karlılığı net ücret ve komisyonlardaki hızlı büyüme ile tahminimizden daha güçlü olurken karşılık giderleri net karı tahminlerin altına çekti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Güçlü kredi büyümesi devam etti. TL kredi segmentlerinin desteğiyle müşteri kredileri yılın son çeyreğinde %10 büyüdü. YP kredi mevduat spredlerindeki iyileşmeye rağmen TÜFEX getirilerindeki düşüş ile net faiz marjı 10 baz puan daralsa da banka yönetiminin hedeflediği aralığın tepesinde gerçekleşti. Banka bu yıl marjların yatay korunmasını bekliyor.

Ücret ve komisyonlarda büyüme sürdürüldü. Güçlü kredi büyümesi ve alternatif kanallar sayesinde net ücret ve komisyon gelirleri bu çeyrekte önceki döneme göre %20 büyürken tüm yılın büyümesi %15 oldu ve banka yönetiminin yıllık %17 büyüme hedefi hemen hemen yakalandı.

Takipteki alacak oluşumu hızlandı. Bu çeyrekte net TGA oluşumu yıllık 137 baz puan olurken TGA oranı da 4 baz puan arttı. Yakın izlemedeki kredilerde %4 düşüş görüldü ve toplam kredilerin %2,9'una geriledi. Banka bu çeyrekte 437 milyon TL ilave karşılık ayırdı. Toplam kredi riski 241 baz puan olarak gerçekleşirken 70 baz puan katkı UFRS 9 uygulamaları öncesi ilave genel karşılıklar ve 50 baz puan katkı ise değer düşüş oranının 2 puan artırılmasından kaynaklandı.

Diğer giderler son çeyrekte arttı. Giderler son çeyrekte personel dışı harcamalarla artarken tüm yıllık gider artışı %11 düzeyinde kaldı. Banka yönetimi giderlerde %15 artış öngörüyordu. Beklentiden daha iyi görünümde ücret ve komisyon iadelerindeki yavaşlama ile planlanandan daha düşük sayıda şube açılması etkili oldu.

Sermaye oranları geriledi. Çekirdek sermaye ve sermaye yeterlilik rasyosu son çeyrekte %12 ve %13 düzeyine geriledi. Banka yönetimi 2017 yılının sonunda %15 SYR hedefliyor. Ülke riski için International Islamic Rating Agency (IIRA) kurumunun kullanılması ile esnaf ve sanatkarlara kullandırılan sübvansane kredilerin Kredi Garanti Fonu Kapsamına alınması ile sırasıyla 100-120 baz puan ve 150 baz puan SYR katkısı banka yönetiminin gündeminde.

Değerleme üzerindeki etki ve Görünüm

Piyasanın sınırlı olumsuz tepki vermesini bekliyoruz. Halkbank 2016 yılında %12 özkaynak karlılığı elde ederken 882 milyon TL büyüklüğündeki bir kereye mahsus ayrılan karşılık giderleri bankanın özkaynak karlılığını 3 puan baskılıyor. Banka yönetimi 2017 yılında %16 özkaynak karlılığı hedefliyor (ortalama piyasa beklentisi %12 ve İş Yatırım beklentisi %13 düzeyinde). Bankanın hedefi yaklaşık %40 net kar büyümesine işaret etmekte. Son çeyrek faaliyet görünümü beklentimizden bir miktar güçlü olsa da karşılık giderleri nedeniyle beklentilerden daha düşük gerçekleşen son çeyrek net karına piyasanın bir miktar olumsuz tepki vermesini bekliyoruz.

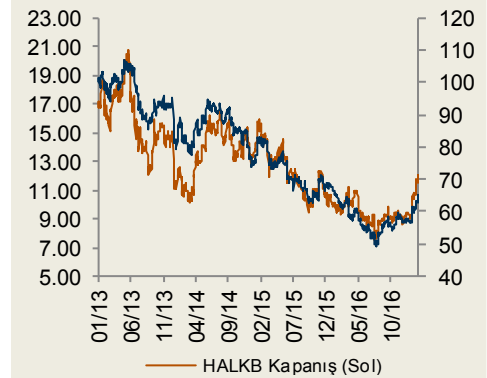
Sınırlı getiri potansiyeli nedeniyle Halkbank hisseleri için önerimizi AL'dan TUT'a indiriyoruz.

Yükselme Potansiyeli*

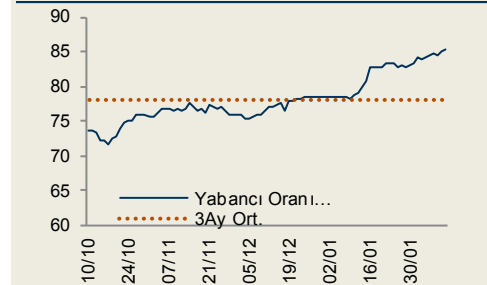
1%

Kodu	HALKB		
Fiyat Bilgileri	TL	USD	
Kapanış 13 02 2017	12.04	3.26	
12 Aylık Hedef Fiyat TL	12.19	3.52	
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat TL	12.19	3.52	
Piyasa Değeri (mn)	15,050	4,075	
Halka Açık PD (mn)	7,340	1,987	
Ortalama İşlem Hacmi (3Ay)	273.6	75.8	
Hisse sayısı (mn)		1,250	
Takas Saklama Oranı (%)		48.77	
Çarpanlar	2016T	2017T	2018T
F/K	5.2	4.7	4.1
PD/DD	0.7	0.6	0.5
PD/Mevduat	0.1	0.1	0.1
Fiyat Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	12 Ay
TL	16	32	29
ABD \$	19	18	2
BIST-100 Relatif	7	11	3

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



Yabancı Oranı (%)



Bulent Sengonul

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

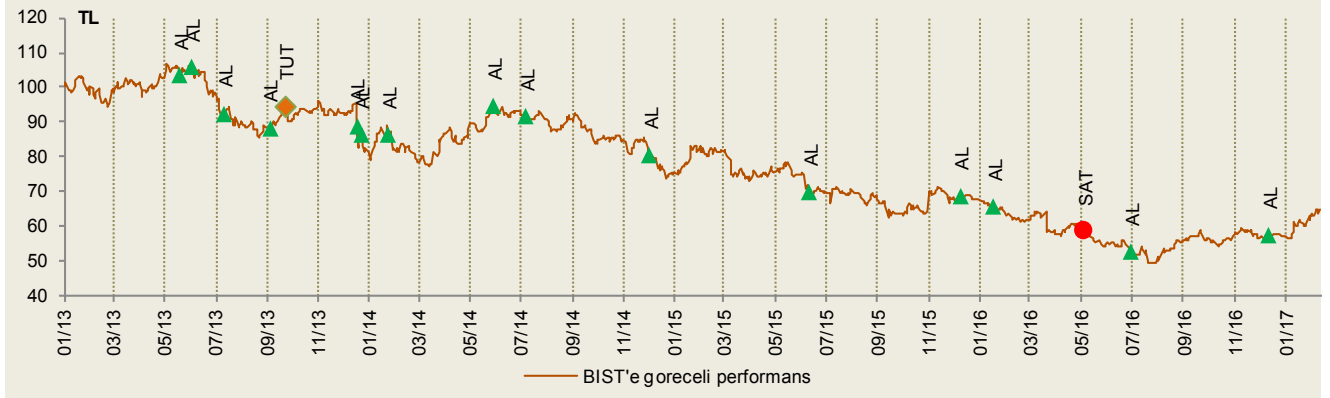
Kutlug Doganay

kdoganay@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 08

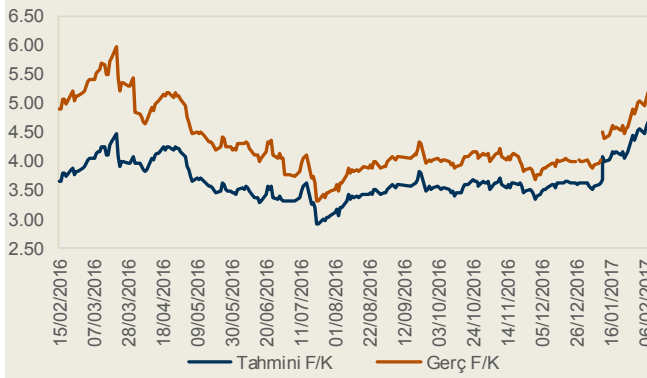
Halkbank

Fiyat / Öneriler



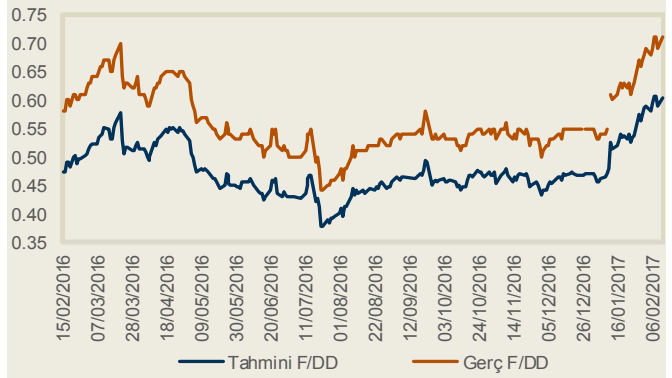
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



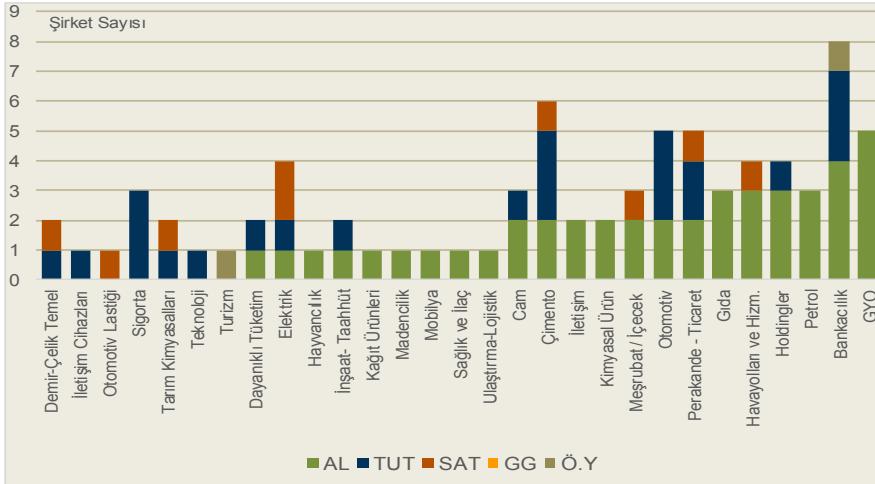
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/DD & Gerçekleşen F/DD

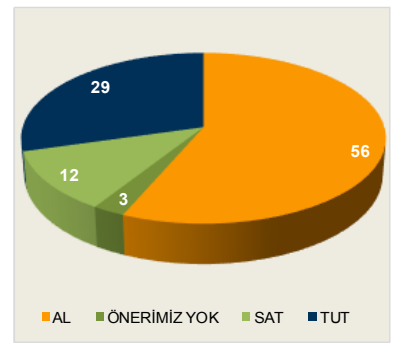


Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Sektörel Öneriler



Takip Listesi Öneri 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.