

04 Ağustos 2017 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	14,35	F/K (Cari):	5,3
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	14,75	F/DD (Cari):	0,7

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	2Ç17	1Ç17	Çeyreksel %	2Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	1.928	2.282	-16%	1.572	23%	2.012		-4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	509	537	-5%	324	57%	461		10%	
Net Dönem Kar	1.009	1.219	-17%	886	14%	955	990	6%	2%
Net Faiz Marjı	3,12%	3,94%	-0,8 yp	3,30%	-0,2 yp	3,26%		-0,14 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	19,9%	22,6%	-2,7 yp	16,1%	3,8 yp	20,8%		-0,9 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Beklentilere paralel net kar (=)

Halk Bankası 2Ç17 için 955 mn TL olan beklentimizin %6, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %2 üzerinde 1,0 mlr TL (Ç/Ç: -%17, Y/Y: +%14) net kar açıkladı. Banka'nın 2Ç'de önceki çeyreğe göre %22 daha düşük TÜFE'ye endekli menkul kıymet geliri kaydetmesi ve fonlama maliyetlerindeki artış nedeniyle net faiz gelirlerinde gerileme görülse de, çeyrek bazda gerileyen faaliyet ve karşılık giderleri net kardaki düşüşü sınırladı. Ayrıca, Banka'nın TL kredilerde güçlü büyüme performansı dikkat çekerken, perakende kredilerde pazar payı kazanmaya devam etti. Banka'nın mevduat hacmi ise toplamda %9,2 çeyrek bazda artış ile sektör ortalamasının oldukça üzerinde gerçekleşti. Açıklanan sonuçlar hem bizim ve hem de piyasa beklentilerine paralel gerçekleşti. Bu nedenle 2Ç17 sonuçlarının hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Halk Bankası için 14,35 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

- Halk Bankası'nın 2Ç'de toplam kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre beklentimize paralel %7,1 büyüme kaydetti. Bu dönemde \$ bazında YP kredilerde çeyreksel %3,6 artış görülürken, Kredi Garanti Fonu (KGF)'nun olumlu etkisi ile TL kredilerde büyüme %10,7 olarak gerçekleşti. Banka'nın 2Ç'de perakende kredilerin neredeyse tüm alt segmentlerinde pazar payı kazandığı görülmektedir. Ayrıca Halk Bankası'nın 2Ç mevduat büyümesi ise hem TL tarafta %13,2'lik artış hem de YP'de görülen \$ bazlı %7,6'lık güçlü artışın etkisi ile toplamda %9,2 ile sektör ortalamasının oldukça üzerinde gerçekleşti.
- Banka'nın 2Ç'de Net Faiz Gelirleri (NFG) çeyreksel %16 azalarak 1,93 mlr TL ile beklentimizin %4 altında gerçekleşti. 2Ç'de artan fonlama maliyetleri nedeniyle kredi-mevduat farkında daralma olurken, TÜFE'ye endekli menkul kıymet gelirlerinin çeyrek bazda %22 azalması bankanın net faiz gelirlerini olumsuz etkiledi. 1Ç'de %18,5 olan enflasyon etkisi 2Ç'de %12,6 olarak gerçekleşmişti.
- 2Ç'de Banka'nın net ücret & komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe göre %5 düşüş gösterse de, yıllık bazda %57 gibi güçlü artış göstererek 509 mn TL ile beklentimizin %10 üzerinde gerçekleşti. Banka yönetimi yılsonu için net ücret & komisyon gelirlerinde öngörülen %15'lik beklentisini değiştirmedikçe ancak yukarı yönlü sürprizlerin görülebileceğini düşünüyoruz.
- 2Ç17'de Banka'nın Takipteki Krediler Oranı (TKO) %3,10 ile beklentimize paralel gerçekleşirken, bu oran yıl sonuna göre 7 bp düşüş göstermiş oldu. Ayrıca Banka'nın özel karşılık giderleri önceki çeyreğe göre %42 düşüş göstermesinin yanı sıra genel karşılık giderlerinin gerilemesi ile Brüt Risk Maliyeti yaklaşık 166 bp düşüş kaydetmesini olumlu buluyoruz.
- Halk Bankası hisseleri son 1 ayda BIST 100'e göre %5,4, banka endeksinde %6,8 daha iyi performans göstermiştir. Halk Bankası için 14,35 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz. Ancak, Banka için yılsonu net kar tahminimizi ve değerlememizi gözden geçireceğiz.

04 Ağustos 2017 Cuma

BDDK Solo Gelir Tablosu (milyon TL)	Açıklanan								2Ç17 Beklenti		Sapma %	
	2Ç17	1Ç17	Çeyreksel %	2Ç16	Yıllık %	6A17	6A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	1.928	2.282	-16%	1.572	23%	4.210	3.098	36%	2.012			-4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	509	537	-5%	324	57%	1.046	616	70%	461			10%
Net Ticari Kar/Zarar	33	70	-53%	16	102%	103	37	177%	20			65%
Diğer Faaliyet Gelirleri	145	149	-3%	171	-15%	294	403	-27%	105			38%
Toplam Bankacılık Gelirleri	2.615	3.038	-14%	2.083	26%	5.653	4.154	36%	2.599			1%
Faaliyet Giderleri (-)	1.113	1.021	9%	931	20%	2.134	1.893	13%	1.162			-4%
Karşılık Öncesi Kar	1.502	2.017	-26%	1.152	30%	3.519	2.261	56%	1.437			5%
Karşılık Giderleri (-)	260	471	-45%	269	-3%	730	540	35%	253			2%
Temettü ve Diğer Gelirler	22	0		196	-89%	22	196	-89%	10			122%
Vergi Öncesi Kar	1.265	1.546	-18%	1.080	17%	2.811	1.918	47%	1.194			6%
Vergi	256	327	-22%	194	32%	583	352	66%	239			7%
Net Dönem Kar	1.009	1.219	-17%	886	14%	2.228	1.566	42%	955	990	6%	2%

Bilanço (Milyon TL)	6A17	3A17	Çeyreksel %	6A16	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	38.069	34.979	9%	25.088	52%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0	
Menkul Değerler Portföyü	37.312	35.864	4%	28.725	30%
Krediler (Net)	179.100	167.130	7%	137.880	30%
Takipteki Alacaklar (net)	1.356	1.317	3%	1.038	31%
İştirakler	3.279	3.205	2%	2.874	14%
Maddi Duran Varlıklar	2.336	2.318	1%	2.130	10%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	82	85	-4%	83	-1%
Diğer Aktifler	3.274	2.932	12%	2.560	28%
Toplam Aktifler	264.808	247.830	7%	200.377	32%
Mevduat	172.287	157.825	9%	130.470	32%
Para Piyasalarına Borçlar	24.927	23.650	5%	11.381	119%
Muhtelif Borçlar	17.585	18.783	-6%	18.711	-6%
İhraç Edilen Menkul Değerler	13.408	13.099	2%	8.922	50%
Karşılıklar	4.241	4.245	0%	2.713	56%
Sermaye Benzeri Krediler	0	0		0	
Diğer Yükümlülükler	8.538	7.428	15%	7.198	19%
Toplam Yükümlülükler	240.986	225.030	7%	179.396	34%
Özkaynaklar	23.821	22.800	4%	20.981	14%
Toplam Pasifler	264.808	247.830	7%	200.377	32%

Rasyolar	2Ç17	1Ç17	Çeyreksel %	2Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyreksel)	3,12%	3,94%	-0,8 yp	3,30%	-0,2 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,9%	2,2%	-0,3 yp	1,7%	0,3 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	19,9%	22,6%	-2,7 yp	16,1%	3,8 yp
Gider/Gelir Oranı	37,7%	33,6%	4,1 yp	45,6%	-7,8 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,8%	1,9%	0 yp	2,0%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı	3,10%	3,23%	-0,1 yp	3,04%	0,1 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	76,4%	76,4%	0 yp	76,0%	0,3 yp
Brüt Risk Maliyeti	0,7%	0,9%	-0,2 yp	0,6%	0,1 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,0%	13,6%	0,5 yp	13,5%	0,5 yp
Kredi/Mevduat Oranı	105%	107%	-2 yp	106%	-1,7 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



www.vakifyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İstanbul
(0212) 352 35 77

Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

vyarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.