

10 Ağustos 2018 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	9,70	F/K (Cari):	2,8				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	6,96	F/DD (Cari):	0,4				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	2Ç18	1Ç18	Çeyrek %	2Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.155	1.969	9%	1.928	12%	2.164		0%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	501	406	23%	509	-2%	495		1%	
Net Dönem Kar	1.113	790	41%	1.009	10%	1.057	1.082	5%	3%
Net Faiz Marjı	2,64%	2,58%	0,1 yp	3,08%	-0,4 yp	2,63%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	14,6%	13,4%	1,2 yp	14,4%	0,2 yp	14,4%		0,2 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 sonuçlar (=)

**Halk Bankası 2018 yılı ikinci çeyrek için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine paralel 1,11 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %41, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %10 artışa işaret etmektedir. Bankanın 2Ç'de 374 mn TL'lik iştiraklerden gelir kaydetmesi ve efektif vergi oranının gerilemesi sonucunda net kar çeyrek bazda güçlü artış gösterdi. Halk Bankası'nın 2Ç'de toplam kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre sektör ortalamasının üzerinde %10 büyüme göstermiştir. Banka 2Ç'de TL kredileri tarafında %9,4'lük büyüme elde etmiş olup, bu da 2017 3Ç'den bu yana en hızlı çeyrek bazda artışa işaret etmektedir. Açıklanan sonuçlar hem bizim ve hem de piyasa beklentilerine paralel gerçekleşti. Bu nedenle 2Ç18 sonuçlarının hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Halk Bankası için 9,70 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.**

- **TL kredi büyümesi hızlandı** -- Halk Bankası'nın 2Ç'de toplam kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre sektör ortalamasının üzerinde %10 büyüme göstermiştir. Banka 2Ç'de TL kredileri tarafında %9,4'lük büyüme elde etmiş olup, bu da 2017 3Ç'den bu yana en hızlı çeyrek bazda artışa işaret etmektedir. Ayrıca Bankanın YP krediler tarafında ise sektöre paralel %3,7 civarında daralma görülmesine karşın, TL'nin değer kaybetmesi toplam büyümeyi destekledi. 2Ç'de yılsonuna göre KOBİ ve tüketici segmentinde görülen büyümenin etkisi bankanın 2017 sonunda %9,5 olan pazar payı %9,9'a ulaşmıştır. Halk Bankası'nın 2Ç toplam mevduat büyümesi ise %10,5 ile kredi büyümesine paralel gerçekleşirken, vadesiz mevduatın toplam mevduata oranı %15,4'den %17,5'e çıktı.
- **Çekirdek gelirler %12 arttı** -- 2Ç'de kredi getirileri ve menkul kıymet getirilerindeki artışın katkısı ile Banka'nın net faiz gelirleri bir önceki çeyreğe göre %9 artış göstererek 2,16 mlr TL ile beklentimize paralel gerçekleşti. Bunun yanı sıra 2Ç'de Banka'nın net ücret & komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe göre %23 artış göstermiştir. Böylece bankanın çekirdek gelirler 2Ç'de çeyrek bazda %12 yükselmiştir. Ancak artan faaliyet ve karşılık giderlerine karşın, bankanın 374 mn TL'lik iştiraklerden gelir kaydetmesi ve efektif vergi oranının %20'den %14'e gerilemesi net kardaki çeyrek bazda %41 oranında artmasını sağlayan faktörlerdir.
- **TKO %2,7'ye geriledi** -- Halk Bankası'nın ikinci çeyrekte Takipteki Krediler Oranı (TKO) %2,8'den %2,7 düzeyine gerileyerek sektör ortalamasının altında kalmaya devam ederken, takipteki krediler karşılık oranı %79,9 düzeyine yükseldi. Ayrıca sektördeki genel seyre paralel grup 2'deki kredilerin toplam kredilere oranı %3,5'ten %4,1 düzeyine çıkmıştır.
- **Gider/gelir oranı %46,5'e çıktı** -- Bankanın 2Ç'de toplam faaliyet giderleri çeyrek bazda %12, yıllık bazda %21 artışla 1,34 mlr TL düzeyinde gerçekleşti. Bankanın bir önceki çeyrekte 17.779 personel sayısı 18.899 düzeyine çıkarken, şube başına personel sayısı 18,3'den 19,4'e çıktı. Ayrıca 1Ç'de %45,2 olan gider/gelir (temettü gelirleri hariç) oranı 2Ç'de %46,5'e çıktı.
- **SYR sınırlı düşüş gösterdi** -- Banka'nın 2Ç'de sermaye yeterlik rasyosu %13,4'den %13,2 düzeyine geriledi. Temel olarak TL'deki değer kaybı bankanın SYR'sini 60 bp,

Analist: Tuğba SAYGIN  
e-posta: [tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr](mailto:tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr)  
Tel:+90 212 403 41 31

10 Ağustos 2018 Cuma

kredi büyümesi 52 bp olumsuz etkilerken, özkaynaklardaki artış 87 bp katkı SYR'de düşüşü sınırlamıştır.

- Halk Bankası hisseleri son 1 ayda BIST 100'e göre %9,3 daha kötü, banka endeksine göre %2,9 daha iyi performans göstermiştir. Halk Bankası için 9,70 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

10 Ağustos 2018 Cuma

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								2Ç18 Beklenti		Sapma %	
	2Ç18	1Ç18	Çeyreksele %	2Ç17	Yıllık %	6A18	6A17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.155	1.969	9%	1.928	12%	4.124	4.210	-2%	2.164		0%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	501	406	23%	509	-2%	907	1.046	-13%	495		1%	
Net Ticari Kar/Zarar	30	30	-1%	33	-10%	60	103	-42%	28		5%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	127	248	-49%	145	-13%	374	294	27%	153		-17%	
<b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b>	<b>2.812</b>	<b>2.654</b>	<b>6%</b>	<b>2.615</b>	<b>8%</b>	<b>5.466</b>	<b>5.653</b>	<b>-3%</b>	<b>2.840</b>		<b>-1%</b>	
Faaliyet Giderleri (-)	1.345	1.198	12%	1.113	21%	2.543	2.134	19%	1.324		2%	
<b>Karşılık Öncesi Kar</b>	<b>1.468</b>	<b>1.455</b>	<b>1%</b>	<b>1.502</b>	<b>-2%</b>	<b>2.923</b>	<b>3.519</b>	<b>-17%</b>	<b>1.516</b>		<b>-3%</b>	
Karşılık Giderleri (-)	552	463	19%	260	113%	1.015	730	39%	518		7%	
Temettü ve Diğer Gelirler	374	0		22		374	22	1589%	308		21%	
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>1.290</b>	<b>992</b>	<b>30%</b>	<b>1.265</b>	<b>2%</b>	<b>2.282</b>	<b>2.811</b>	<b>-19%</b>	<b>1.307</b>		<b>-1%</b>	
Vergi	177	202	-12%	256	-31%	379	583	-35%	248		-29%	
<b>Net Dönem Kar</b>	<b>1.113</b>	<b>790</b>	<b>41%</b>	<b>1.009</b>	<b>10%</b>	<b>1.903</b>	<b>2.228</b>	<b>-15%</b>	<b>1.057</b>	<b>1.082</b>	<b>5%</b>	<b>3%</b>

Bilanço (Mn TL)	6A18	3A18	Çeyreksele %	6A17	Yıllık %	6A18	12A17	YBB %
Nakit ve Bankalar	38.550	40.680	-5%	38.069	1%	38.550	42.467	-9%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	3.838		0		0	1.259	
Menkul Değerler Portföyü	62.412	50.374	24%	37.312	67%	62.412	49.265	27%
Krediler (Net)	236.903	215.384	10%	180.456	31%	236.903	203.464	16%
Donuk Alacaklar	6.522	6.265	4%	5.736	14%	6.522	6.107	7%
Ortaklık Yatırımları	4.172	4.085	2%	3.279	27%	4.172	3.960	5%
Maddi Duran Varlıklar	2.982	2.956	1%	2.336	28%	2.982	2.536	18%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	96	104	-7%	82	18%	96	114	-15%
Diğer Aktifler	3.206	2.744	17%	3.274	-2%	3.206	2.287	40%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>348.296</b>	<b>320.140</b>	<b>9%</b>	<b>264.808</b>	<b>32%</b>	<b>348.296</b>	<b>305.351</b>	<b>14%</b>
Mevduat	221.319	200.227	11%	172.287	28%	221.319	193.227	15%
Para Piyasalarına Borçlar	40.998	43.532	-6%	24.927	64%	40.998	34.608	18%
Alınan Krediler	16.477	15.402	7%	17.585	-6%	16.477	17.018	-3%
İhraç Edilen Menkul Değerler	13.432	12.348	9%	13.408	0%	13.432	11.355	18%
Karşılıklar	2.147	2.139	0%	3.904	-45%	2.147	4.078	-47%
Sermaye Benzeri Krediler	1.001	1.003	0%	0		1.001	1.004	0%
Diğer Yükümlülükler	24.663	19.092	29%	8.875	178%	24.663	18.684	32%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>320.038</b>	<b>293.742</b>	<b>9%</b>	<b>240.986</b>	<b>33%</b>	<b>320.038</b>	<b>279.974</b>	<b>14%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>28.258</b>	<b>26.398</b>	<b>7%</b>	<b>23.821</b>	<b>19%</b>	<b>28.258</b>	<b>25.377</b>	<b>11%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>348.296</b>	<b>320.140</b>	<b>9%</b>	<b>264.808</b>	<b>32%</b>	<b>348.296</b>	<b>305.351</b>	<b>14%</b>

Rasyolar	2Ç18	1Ç18	Çeyreksele %	2Ç17	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyreksele)	2,64%	2,58%	0,1 yp	3,08%	-0,4 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,2%	1,2%	0,1 yp	1,4%	-0,1 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	14,6%	13,4%	1,2 yp	14,4%	0,2 yp
Gider/Gelir Oranı	46,5%	45,2%	1,4 yp	37,7%	8,8 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,6%	1,6%	0 yp	1,8%	-0,2 yp
Takipteki Krediler Oranı	2,7%	2,8%	-0,1 yp	3,2%	-0,5 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	79,9%	79,5%	0,4 yp	76,4%	3,5 yp
Net Risk Maliyeti	0,6%	0,4%	0,2 yp	0,7%	-0,1 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,2%	13,4%	-0,1 yp	14,0%	-0,8 yp
Kredi/Mevduat Oranı	107%	108%	-0,5 yp	105%	2,3 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



VakıfBank Grubu İştirakidir.

[www.vakifyatirim.com.tr](http://www.vakifyatirim.com.tr) | [www.vkyanaliz.com](http://www.vkyanaliz.com)

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

**Sezai ŞAKLAROĞLU**

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

**Mehmet Emin ZÜMRÜT**

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

**Selahattin AYDIN**

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam

**Mehtap İLBI**

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Enerji, Telekomünikasyon, Havacılık,  
Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

**Tuğba SAYGIN**

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

**Serap KAYA**

SERAP.KAYA@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Otomotiv, Beyaz Eşya, Demir Çelik,  
Perakende, Gıda-İçecek

**Nazlıcan ŞAHAN**

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, Sabit Getirili  
Menkul Kıymetler

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
+90 212 352 35 77

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.