

15 Şubat 2018 Perşembe

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	15,20	F/K (Cari):	4,0				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	9,48	F/DD (Cari):	0,6				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyrekse %	4Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.038	1.553	31%	1.978	3%	1.998		2%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	468	513	-9%	415	13%	493		-5%	
Net Dönem Kar	715	782	-9%	363	97%	733	739	-2%	-3%
Net Faiz Marjı	2,87%	2,36%	0,5 yp	3,70%	-0,8 yp	2,88%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	16,0%	17,6%	-1,6 yp	12,6%	3,4 yp	16,2%		-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 net kar (=)

Halk Bankası 2017 yılı dördüncü çeyrek için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine paralel 715 mn TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %9 düşüşe, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %97 yükselişe işaret etmektedir. Yıllık bazda net karda görülen güçlü artış, bankanın 2016 yılı 4Ç'de ihtiyatlılık amaçlı ilave genel karşılık ayırması nedeniyle daha yüksek gerçekleşen karşılık giderlerinin oluşturduğu baz etkisinden kaynaklanmaktadır. 4Ç'de bankanın net faiz gelirleri çeyrekse bazda %31 ile güçlü artış gösterirken, önceki çeyreğe göre oldukça düşük gerçekleşen temettü gelirinin oluşturduğu baz etkisinin yanı sıra son çeyrekte mevsimsel olarak daha yüksek gerçekleşen faaliyet ve karşılık giderleri bankanın çeyrekse bazda net karına %9 düşüş getirmiştir. Açıklanan sonuçlar hem bizim ve hem de piyasa beklentilerine paralel gerçekleşti. Bu nedenle 4Ç17 sonuçlarının hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Halk Bankası için 15,20 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

- Halk Bankası'nın 4Ç'de toplam kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre beklentimize paralel %4,8 büyüme göstererek, bir önceki çeyreklere kıyasla büyüme hızı yavaşlama göstermiştir. 2017 yılı genelinde ise kredi büyümesi Kredi Garanti Fonu (KGF)'nin da olumlu etkisinin yanı sıra perakende kredilerdeki artışın desteği ile %28,5 olarak gerçekleşti.
- Halk Bankası'nın 4Ç mevduat büyümesi ise TL tarafta görülen %12,6'lık güçlü artışa karşın, YP tarafta dolar bazında %13,0 düşüş göstermesi sonucunda sadece %3,9 yükseliş kaydetti. 2017 yılı genelinde mevduat büyümesi özellikle TL taraftaki güçlü artışın etkisi ile %28,6 olarak gerçekleşti. Böylece bankanın 2017 yılsonunda Kredi-Mevduat Oranı (KMO) bir önceki yıla göre sınırlı değişim göstererek %105 düzeyinde kaldı.
- 4Ç'de daha yüksek gerçekleşen TÜFE'ye endekli menkul kıymet gelirleri ve TL kredi-mevduat farkındaki iyileşme nedeniyle Banka'nın net faiz gelirlerinin bir önceki çeyreğe göre %31,2 artış göstererek beklentimize paralel gerçekleşti. Bunun yanı sıra 4Ç'de Banka'nın net ücret & komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe göre %9 gerileme göstermesine karşın, 2017 yılı genelinde bu gelirler yıllık bazda %47 gibi güçlü artış göstererek bütçelenenin oldukça üzerinde seyretti. Banka yönetimi 2017 yılsonu için net ücret & komisyon gelirlerinde %15'lik artış öngörmüştü.
- Banka'nın faaliyet giderleri ise 4Ç'de beklentimize paralel çeyrekse bazda %10 artarken, 2017 yılı tamamında bu giderler yıllık bazda %18 artış göstererek hem %10,0 olarak bütçelenin hem de enflasyonun üzerinde yükseliş göstermiş oldu. Ayrıca önceki çeyreğe göre oldukça düşük gerçekleşen temettü gelirinin oluşturduğu baz etkisinin yanı sıra son çeyrekte mevsimsel olarak daha yüksek gerçekleşen faaliyet ve karşılık giderleri bankanın çeyrekse bazda net karına %9 düşüş getirmiştir. Böylece 3Ç'de %17,6 olan özkaynak karlılık oranı 4Ç'de %16,0 düzeyine gerilemiştir.
- Halk Bankası hisseleri son 1 ayda BIST 100'e göre %5,4, banka endeksinde %10,1 daha kötü performans göstermiştir. Halk Bankası için 15,20 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

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

15 Şubat 2018 Perşembe

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan						4Ç17 Beklenti		Sapma %			
	4Ç17	3Ç17	Çeyrekse %	4Ç16	Yıllık %	2017	2016	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.038	1.553	31%	1.978	3%	7.801	6.957	12%	1.998		2%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	468	513	-9%	415	13%	2.027	1.375	47%	493		-5%	
Net Ticari Kar/Zarar	-51	-15	233%	51	a.d.	36	150	-76%	-50		3%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	190	116	64%	103	85%	601	573	5%	142		34%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	2.644	2.167	22%	2.547	4%	10.464	9.055	16%	2.583		2%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.267	1.152	10%	1.063	19%	4.553	3.864	18%	1.243		2%	
Karşılık Öncesi Kar	1.378	1.015	36%	1.484	-7%	5.912	5.191	14%	1.340		3%	
Karşılık Giderleri (-)	419	320	31%	936	-55%	1.469	2.106	-30%	424		-1%	
Temettü ve Diğer Gelirler	5	240	-98%	0	4295%	267	267	0%	0			
Vergi Öncesi Kar	964	935	3%	548	76%	4.710	3.352	41%	916		5%	
Vergi	248	153	63%	185	34%	984	793	24%	183		36%	
Net Dönem Kar	715	782	-9%	363	97%	3.725	2.558	46%	733	739	-2%	-3%

Bilanço (Mn TL)	12A17	9A17	Çeyrekse %	12A16	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	42.467	38.543	10%	31.660	34%
Para Piyasalarından Alacaklar	1.259	0		0	
Menkul Değerler Portföyü	49.265	38.584	28%	33.576	47%
Krediler (Net)	202.137	192.753	5%	157.178	29%
Takipteki Alacaklar (net)	1.327	1.419	-6%	1.176	13%
İştirakler	3.960	3.296	20%	3.146	26%
Maddi Duran Varlıklar	2.536	2.334	9%	2.314	10%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	114	97	17%	89	28%
Diğer Aktifler	2.287	2.700	-15%	2.301	-1%
Toplam Aktifler	305.351	279.726	9%	231.441	32%
Mevduat	193.227	185.954	4%	150.263	29%
Para Piyasalarına Borçlar	34.608	31.397	10%	17.847	94%
Muhtelif Borçlar	17.018	15.374	11%	18.968	-10%
İhraç Edilen Menkul Değerler	11.355	10.977	3%	12.434	-9%
Karşılıklar	4.648	4.360	7%	3.668	27%
Sermaye Benzeri Krediler	1.004	0		0	
Diğer Yükümlülükler	18.114	7.382	145%	6.944	161%
Toplam Yükümlülükler	279.974	255.444	10%	210.124	33%
Özkaynaklar	25.377	24.283	5%	21.317	19%
Toplam Pasifler	305.351	279.726	9%	231.441	32%

Rasyolar	4Ç17	3Ç17	Çeyrekse %	4Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	2,87%	2,36%	0,5 yp	3,70%	-0,8 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,4%	1,6%	-0,2 yp	1,2%	0,2 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	16,0%	17,6%	-1,6 yp	12,6%	3,4 yp
Gider/Gelir Oranı	43,5%	42,0%	1,5 yp	42,7%	0,8 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,7%	1,8%	-0,1 yp	1,9%	-0,2 yp
Takipteki Krediler Oranı	2,93%	2,99%	-0,1 yp	3,17%	-0,2 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	78,3%	76,1%	2,1 yp	77,1%	1,1 yp
Brüt Risk Maliyeti	0,6%	0,6%	0 yp	0,8%	-0,2 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,2%	13,8%	0,4 yp	13,1%	1,1 yp
Kredi/Mevduat Oranı	105%	104%	0,9 yp	105%	-0,1 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

vkayarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Mehmet Emin ZÜMRÜT
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI
Nazlıcan ŞAHAN

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.