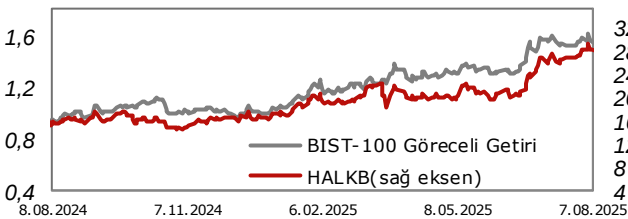


HALKBANK 2Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"Halkbank'ın 2Ç2025'teki Net Dönem 5 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 35,30TL**

Reuters/Bloomberg		HALKB.IS/HALKB.TI	
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	27,74 TL	0,7 USD	
BİST 100	10.973	270 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	40,581		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	14,33 TL	29,02 TL	
Hisse Adedi (mn)	7.185		
Piyasa Değeri (mn TL)	199.306		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	8,5%		
Halka Açıklık	9,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	1,1%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	98,9%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Halkbank	7,2%	38,4%	76,2%
BİST-100	9,7%	18,2%	8,7%
BİST-100 Göreceli	-2,3%	17,1%	62,2%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	1.035		
(mn TL)	1Ç2025	2Ç2025	% Değ.
Aktifler	3.210.103	3.650.045	13,7%
Krediler	1.545.546	1.675.840	8,4%
Mevduat	2.623.086	2.972.266	13,3%
Özsermaye	158.202	168.310	6,4%
Net Faiz Geliri	16.331	22.916	40,3%
Net Kar / Zarar	7.051	4.981	-29,4%
		F/K	PD/DD
Halkbank		10,56	1,18
BİST-Banka		9,26	1,73
BİST-100		13,75	1,36
EMEA Bank**		10,51	1,34
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
Türkiye Varlık Fonu	91,5%		
Diğer	8,5%		

HİSSE PERFORMANSI

*08.08.2025 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Halkbank'ın 2025 yılının ikinci çeyreğindeki net dönem karı çeyreksel bazda %29 oranında azalarak 4.981mn TL'ye inmiştir. Piyasanın net kar beklentisi 4.544mn TL idi. Bizim beklentimiz ise 4.715mn TL net dönem karı açıklanması yönündeydi. Beklentimizin aksine vergi geliri yazılması ve karşılık giderlerinin öngörümüzden düşük gerçekleşmesi tahminimizdeki sapmada önemli etkenler olmuştur.

İkinci çeyrek karı sonrasında Banka'nın yılın ilk altı ayındaki net dönem karı geçen yılın aynı dönemine göre %46 oranında artarak 12.032mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Halkbank'ın net faiz gelirleri, mevduat maliyetindeki artış ve TÜFE endeksli tahvillerin değerlemesindeki aşağı yönlü güncellemeye karşın (Kullanılan %30, Önceki %41) karşın çeyreksel bazda %40 oranında artarak 22,9 milyar TL'ye yükselmiştir. Metodoloji değişikliği nedeniyle TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen getiri 30,1 milyar TL'den 51,7 milyar TL'ye çıkmıştır. Önümüzdeki dönemde bu kağıtlardan elde edilen getirinin normalleşmesi (üçüncü ve dördüncü çeyrekte 20'şer milyar TL gelir) beklenmektedir. Öte yandan, net ücret ve komisyon gelirleri %10,5 ile sektöre yakın oranda artarak 14,1milyar TL'ye ulaşmıştır. Swap maliyeti 2,1 milyar TL'den 3,5 milyar TL'ye çıkarken, ticari zarar 4,1 milyar TL (Önceki: 3milyar TL) olarak gerçekleşmiştir. Karşılık giderleri %20 oranında artarak 7 milyar TL'ye çıkan Banka'nın operasyonel giderleri, personel dışı giderler kaynaklı %23 oranında yükselmiştir. 227mn TL temettü ve 693mn TL vergi geliri sonrasında Halkbank'ın yılın ikinci çeyreğindeki net dönem karı 5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Banka'nın 2Ç2025'teki ortalama özsermaye karlılığı %12,2 (Önceki %18,2) olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, net faiz marjı daralan kredi - mevduat makasına karşın TÜFE endeksli tahvillerin desteğiyle 61 baz puan genişleyerek %2,80'e çıkmıştır. Kredi mevduat makası ise 1,3 puan daralmıştır.

Halkbank'ın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak 26,92TL'den **35,30TL**'ye yükseltiyoruz. Hisse için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Kredi mevduat oranı %56,4...

Banka'nın TL kredileri %6,8 ile sektörün altında büyürken, bu dönemde ticari kredi artışı öne çıkmıştır. Tüketici kredilerinde ise orta tek haneli artış yaşanmıştır. Diğer yandan, YP krediler Dolar bazında artış göstermiştir. TL ve YP mevduatta ise sırasıyla %14 ve %7 yükseliş gözlenmiştir. Halkbank'ın vadesiz mevduat tabanı hafif artarak %23 seviyesine yükselmiştir. Banka'nın kredi mevduat oranı %56,4'tür. Öte yandan, Banka'nın menkul kıymet portföyü %13 oranında artarak 997 milyar TL'ye çıkarken, TÜFE endeksli menkul kıymetlerin portföyü bir puan azalarak %39'a gerilemiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	2Ç2024	1Y2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	1Y2025	2Ç25-1Ç25 Değ.	2Ç25-2Ç24 Değ.
Aktif	2.611.039	2.611.039	2.875.673	3.008.250	3.210.103	3.650.045	3.650.045	13,7%	39,8%
Krediler	1.367.664	1.367.664	1.445.801	1.461.696	1.545.546	1.675.840	1.675.840	8,4%	22,5%
Takipteki Krediler	20.902	20.902	28.547	30.398	37.200	46.669	46.669	25,5%	123,3%
Menkul Kıymetler	657.599	657.599	735.807	783.143	881.871	996.704	996.704	13,0%	51,6%
Mevduat	2.161.565	2.161.565	2.334.204	2.381.754	2.623.086	2.972.266	2.972.266	13,3%	37,5%
Özsermaye	136.081	136.081	137.957	152.565	158.202	168.310	168.310	6,4%	23,7%
Net Kar	3.440	8.258	2.960	3.888	7.051	4.981	12.032	-29,4%	44,8%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	10,2%	13,1%	8,6%	10,7%	18,2%	12,2%	15,8%	-600bp	200bp
Ortalama Aktif Karlılık	0,5%	0,7%	0,4%	0,5%	0,9%	0,6%	0,8%	-30bp	10bp
Net Faiz Marjı	1,60%	2,07%	1,00%	1,24%	2,19%	2,80%	2,61%	61bp	120bp
Takipteki Krediler Oranı	1,53%	1,53%	1,97%	2,08%	2,41%	2,78%	2,78%	37bp	125bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,07%	13,07%	13,45%	14,82%	13,39%	14,79%	14,79%	140bp	172bp

Kaynak: Halkbank, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı %2,78...

Banka'nın takipteki krediler oranı %2,78 ile önceki çeyreğe göre 38 baz puan artış göstermiştir. Kurumsal – ticari dışında diğer kredilerde yaklaşık 60 – 70 baz puan bozulma gözlenmiştir. Takipteki krediler karşılık oranı ise %55,1'den %52,8'e inmiştir. Öte yandan, yakın izlemedeki kredilerin (2. grup) toplam krediler içindeki payı 60 baz puan yükselerek %8,8'e çıkmıştır.

Halkbank'ın sermaye yeterlilik oranı, BDDK'nın geçici düzenlemeleri dahil 140 baz puan yükselmiş ve ikinci çeyrekte %14,79 olarak gerçekleşmiştir.

Beklentilerimizi güncelliyoruz...

2025 ilk yarı gerçekleştirmelerinin ardından Halkbank ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2025 yılı net kar tahminimiz 36.624mn TL iken, özsermaye karlılık beklentimiz %22'dir. Banka'nın gelecek 2026 yılında ise %25,2'lik özkaynak karlılığını yakalamasını bekliyoruz.

Özet Finansallar (mn TL)	2024	2025T	2026T
Aktif	3.008.250	3.910.725	4.595.102
Krediler	1.461.696	1.842.302	2.230.854
Net Kar	15.105	36.624	50.496
Özsermaye karlılığı	14,3%	22,0%	25,2%
Aktif Karlılık	0,6%	1,1%	1,2%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Halkbank

T: Tahmin

Halkbank için "AL" önerimizi koruyoruz...

Halkbank'ın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak 26,92 TL'den **35,30**TL'ye yükseltirken, hedef piyasa değerini de 253.587mn TL olarak belirliyoruz. Hisse için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%4 Büyüme)	234.279
	(2025T F/K: 10,13x; 2026T: 9,40x)	
*Benzer Banka Karşılaştırması	(2025T PD/DD: 1,23x; 2026T: 1,16x)	330.823
Hedef Piyasa Değeri	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	253.587
Hedef Hisse Fiyatı		35,30 TL
Halkbank Hisse Fiyatı**		27,74 TL
İskonto Oranı		21,4%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi **08.08.2025 kapanışı itibariyle

Halkbank Solo Bilanço (mn TL)	2Ç2024	1Y 2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	1Y 2025	2Ç25-1Ç25 Değ.	2Ç25-2Ç24 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	508.102	508.102	599.133	649.923	646.528	809.778	809.778	25,3%	59,4%
Krediler	1.367.664	1.367.664	1.445.801	1.461.696	1.545.546	1.675.840	1.675.840	8,4%	22,5%
TL	1.025.020	1.025.020	1.065.488	1.099.135	1.119.747	1.195.459	1.195.459	6,8%	16,6%
YP	342.644	342.644	380.313	362.561	425.799	480.381	480.381	12,8%	40,2%
YP - USD	10.433	10.433	11.156	10.293	11.275	12.087	12.087	7,2%	15,9%
USD/TRY	32,8417	32,842	34,0900	35,2233	37,7656	39,7424	39,742	5,2%	21,0%
Tüketici Kredileri	128.054	128.054	126.948	126.627	122.323	127.629	127.629	4,3%	-0,3%
Konut Kredileri	91.444	91.444	87.871	84.325	81.017	80.534	80.534	-0,6%	-11,9%
Taahhüt Kredileri	8.306	8.306	6.996	6.406	4.898	3.576	3.576	-27,0%	-56,9%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	17.640	17.640	16.721	15.867	15.406	15.785	15.785	2,5%	-10,5%
Kredili Mevduat Hesabı	8.689	8.689	13.384	17.960	18.338	23.468	23.468	28,0%	170,1%
Toplam Kredi Kartları	79.166	79.166	90.024	107.219	111.162	122.152	122.152	9,9%	54,3%
Diğer Krediler	1.160.444	1.160.444	1.228.829	1.227.851	1.312.062	1.426.060	1.426.060	8,7%	22,9%
Takipteki Krediler	20.902	20.902	28.547	30.398	37.200	46.669	46.669	25,5%	123,3%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	3.305	5.322	9.473	8.236	10.512	12.268	22.781	16,7%	271,2%
Aktiften Silinen	1	3	1	1	742	2	744	-	96,7%
Tahsilat	1.669	2.790	1.827	6.384	2.999	2.767	5.766	-7,7%	65,8%
Özel Karşılıklar	15.597	15.597	17.816	18.429	20.496	24.620	24.620	20,1%	57,9%
Menkul Kıymetler	657.599	657.599	735.807	783.143	881.871	996.704	996.704	13,0%	51,6%
Toplam Aktifler	2.611.039	2.611.039	2.875.673	3.008.250	3.210.103	3.650.045	3.650.045	13,7%	39,8%
Mevduat	2.161.565	2.161.565	2.334.204	2.381.754	2.623.086	2.972.266	2.972.266	13,3%	37,5%
TL	1.383.422	1.383.422	1.531.411	1.610.319	1.644.589	1.874.681	1.874.681	14,0%	35,5%
YP	778.143	778.143	802.793	771.436	978.497	1.097.585	1.097.585	12,2%	41,1%
YP - USD	23.694	23.694	23.549	21.901	25.910	27.617	27.617	6,6%	16,6%
Alınan Krediler	31.383	31.383	45.014	53.015	66.727	66.162	66.162	-0,8%	110,8%
Para Piyasalarına Borçlar	124.890	124.890	160.401	246.987	212.584	214.971	214.971	1,1%	72,1%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	7.067	7.067	4.906	4.649	2.046	1.554	1.554	-24,1%	-78,0%
Özkaynaklar	136.081	136.081	137.957	152.565	158.202	168.310	168.310	6,4%	23,7%
Ödenmiş Sermaye	7.185	7.185	7.185	7.185	7.185	7.185	7.185	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	2.611.039	2.611.039	2.875.673	3.008.250	3.210.103	3.210.103	3.210.103	0,0%	22,9%
Halkbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç2024	1Y 2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	1Y 2025	2Ç25-1Ç25 Değ.	2Ç25-2Ç24 Değ.
Net Faiz Gelirleri	9.751	22.997	6.621	8.772	16.331	22.916	39.247	40,3%	135,0%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	9.573	17.593	10.811	10.963	12.724	14.066	26.790	10,5%	46,9%
Temettü Gelirleri	121	971	88	2	1.552	227	1.779	-85,4%	88,3%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	-8.336	-19.912	-1.712	-451	-2.952	-4.065	-7.017	37,7%	-51,2%
Diğer Faaliyet Gelirleri	3.704	8.240	6.124	4.175	4.793	4.468	9.262	-6,8%	20,6%
Karşılık Gideri	-3.349	2.370	3.302	1.620	5.806	6.986	12.792	20,3%	-308,6%
Operasyonel Giderler	13.884	29.582	13.688	16.208	21.450	26.339	47.789	22,8%	89,7%
Personel Giderleri	6.538	14.908	7.833	6.828	10.458	11.999	22.457	14,7%	83,5%
Personel Dışı Giderler	7.346	14.674	5.855	9.380	10.993	14.340	25.333	30,5%	95,2%
Vergi Karşılığı	838	-10.321	1.981	1.745	-1.860	-693	-2.554	-62,7%	-182,7%
Net Kar ve Zarar	3.440	8.258	2.960	3.888	7.051	4.981	12.032	-29,4%	44,8%
Ortalama Özkaynak Karlılık	10,2%	13,1%	8,6%	10,7%	18,2%	12,2%	15,8%	-600bp	200bp
Ortalama Aktif Karlılık	0,5%	0,7%	0,4%	0,5%	0,9%	0,6%	0,8%	-30bp	10bp
Net Faiz Marjı	1,60%	2,07%	1,00%	1,24%	2,19%	2,80%	2,61%	61bp	120bp
Takipteki Krediler Oranı	1,53%	1,53%	1,97%	2,08%	2,41%	2,78%	2,78%	37bp	125bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,07%	13,07%	13,45%	14,82%	13,39%	14,79%	14,79%	140bp	172bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	74,6%	74,6%	62,4%	60,6%	55,1%	52,8%	52,8%	-230bp	-2180bp
Kredi Mevduat Oranı	63,3%	63,3%	61,9%	61,4%	58,9%	56,4%	56,4%	-250bp	-690bp
TL Kredi Mevduat Oranı	74,1%	74,1%	69,6%	68,3%	68,1%	63,8%	63,8%	-430bp	-1030bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	25,2%	25,2%	25,6%	26,0%	27,5%	27,3%	27,3%	-20bp	210bp
Özkaynak/Top. Aktifler	5,2%	5,2%	4,8%	5,1%	4,9%	4,6%	4,6%	-30bp	-60bp
Mevduat/Top. Pasifler	82,8%	82,8%	81,2%	79,2%	81,7%	92,6%	92,6%	1090bp	980bp
Net Ücret ve Kom.Gel./Top.Gel.	64,6%	64,6%	49,3%	46,7%	39,2%	37,4%	37,4%	-180bp	-2720bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Halkbank

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. 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.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.