



## مواضيع رئيسية

ان حدوث ارتفاع بنسبة 23% على أساس سنوي في التمويل الذي حل أجل استحقاقه ( التمويل الذي انقضى أجل استحقاقه ، ولكنه لم يتحول الى ديون مشكوك في تحصيلها) ربما يشير الى ارتفاع مخصصات القروض المشكوك في تحصيلها على أساس سنوي في الربع الأول. وبعد الهبوط الأخير في أسعار الاقراض بين البنوك السعودية ( السايبور ) ، وربما لا ترتفع عائدات الأصول بنفس القدر الذي كان متوقعا سابقا ، بينما من المحتمل أن تكون تكلفة الودائع منخفضة. ويمكن أن يصبح الربح غير التمويلي منخفضا نتيجة لضعف نمو التمويل وأحجام التداول في سوق الأسهم السعودي.

## القطاع البنكي: الأرباح ربما تظل ضعيفة

على عكس توقعاتنا السابقة ، فإننا نتوقع الان أن تشهد أرباح الربع الأول 2017 الممجة للقطاع البنكي، بعض الضعف نتيجة لمخاطر ارتفاع مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها ( على أساس سنوي) ، الى جانب انخفاض الأرباح الناتجة من العمولات والرسوم. إننا نتوقع أن تظل المخصصات مرتفعة على أساس سنوي، ومنخفضة على أساس ربعي نظرا لارتفاع بنسبة 23% في القروض التي حلت اجالها (حل أجل استحقاقها ولكنها لم تتحول الى ديون مشكوك في تحصيلها) في نهاية 2016. وربما يرتفع هامش صافي الفائدة بشكل طفيف ، بينما ربما يشهد الربح غير التمويلي ، انخفاضا متوسطا ( على أساس سنوي) بسبب ضعف نمو القروض بالإضافة الى الانخفاض في أحجام التداول في سوق الأسهم السعودي. وبعد أن حققت أرباحا شهرية قياسية في يناير ، فقد انخفض الربح على أساس شهري لشهر فبراير بنسبة 20% تقريبا ، بينما ارتفع الربح للشهرين الأولين بنسبة 3.5% فقط على أساس سنوي.

**ارتفاع محتمل في المخصصات على أساس سنوي:** لقد ارتفعت القروض التي حلت اجالها ولم تسدد ( التمويل الذي حل أجل استحقاقه ، ولكنه لم يحول الى ديون معدومة) ، بنسبة 23% على أساس سنوي. وتجدر الإشارة هنا ، الى أن مصرف الراجحي وبنك الرياض وبنك الأول ، هي من البنوك القليلة التي شهدت أعلى ارتفاع في التمويل الذي حل أجل استحقاقه ولكنه لم يحول الى ديون معدومة. وخلال السنتين الأخيرتين ، تراوحت نسبة المخصصات الكلية للبنوك بين 5.8% و 7.7% من مبالغ تمويلها التي حل أجل استحقاقها في الربع التالي ( الربع الأول من السنة التالية). وينطبق هذا الرقم على التمويل الحالي الذي حل أجل استحقاقه ولم يسدد ، فان المخصصات المحتملة في الربع الأول 2017 ، يمكن أن تبلغ نطاقا يتراوح بين 1.63 - 2.15 مليار ريال، مقارنة بمخصص بلغ 1.75 مليار ريال في الربع الأول 2016 ( بناء على اجمالي التمويل الحالي الذي حل أجل استحقاقه ولم يسدد للقطاع الذي يبلغ 28 مليار ريال في نهاية 2016. علاوة على ذلك ، فان الودائع المتناقصة على أساس الربع مقارنة بالسابق ، تشير الى أنه ربما يكون هناك تأخير أكثر في استلام مستحقات المدفوعات من الحكومة، ومن شأن ذلك أن يستمر في فرض مزيد من الضغوط على نوعية الأصول. وعليه ، فإننا نعتقد أن المخصصات يمكن أن تستمر ( وان تكن بأقل من مستوياتها للربع الرابع 2016). من جانب اخر ، فان مستويات تغطية خسائر قروض البنوك ، تبلغ حاليا مستويات مريحة ، اذ تبلغ 176% تقريبا للقطاع . فهناك بنوك ، مثل مصرف الراجحي وبنك الرياض ، تتجاوز نسبة تغطية خسائر القروض فيها 230%.

**الربح غير التمويلي ربما ينخفض على أساس سنوي:** نظرا لتباطؤ نمو اجمالي التمويل(انخفاض هامشي للعام حتى تاريخه) ، وبقاء حجم التداول في سوق الأسهم السعودي ضعيفا في الربع الأول 2017 ، فإننا نعتقد أن اجمالي الربح من العمولات والرسوم ، ربما ينخفض.

مازن السديري

مدير ادارة البحوث

[alsudairim@alrajhi-capital.com](mailto:alsudairim@alrajhi-capital.com)

بريتيش ديفاسي

[devassyp@alrajhi-capital.com](mailto:devassyp@alrajhi-capital.com)

لمزيد من التفاصيل يرجى الاطلاع على التقرير كاملا باللغة الانجليزية

ملحوظة: يرجى قراءة فقرة الاخلاء من المسؤولية في نهاية التقرير



## الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

### خلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية لاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مصدرة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين فهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع والانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ وأسمائهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسوقين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك مطلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة والخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بإداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسئولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

### شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 6-9 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهور.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقا للقيمة العادلة المقترحة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقترحة لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

### للاتصال

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 211 9449

بريد الكتروني: alsudairim@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37