

المملكة العربية السعودية | قطاع البنوك

التوصية: بيع

السعر الحالي*: ٢١,٩٥ ريال سعودي
القيمة العادلة: ١٥,٥٠ ريال سعودي

• جاءت نتائج الربع الأول من عام ٢٠١٠ مرتفعة عن التوقعات: أعلن بنك البلاد أن الأرباح في الربع الأول من عام ٢٠١٠ بلغت ٥٣ مليون ريال سعودي (ربحية السهم ٠,١٨ ريال سعودي)، بارتفاع سنوي ١٣٥٪، وقد جاءت هذه النتائج أفضل بكثير من خسارة بلغت ٢٩٨ مليون ريال سعودي في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩ بسبب المخصصات الكبيرة. كما جاءت هذه النتائج أعلى من توقعاتنا وكانت ٢٢ مليون ريال سعودي، فضلا عن ارتفاع الإيرادات عن التوقعات.

• ارتفاع ربع سنوي ٢٥٪ في الإيرادات: ارتفع إجمالي الإيرادات بمعدل سنوي ٢٧٪ وربع سنوي ٢٥٪ وبلغ ٢٧٦ مليون ريال سعودي، بارتفاع ٣١٪ عن توقعاتنا وكانت ٢١١ مليون ريال سعودي. وارتفع صافي إيرادات العائد بمعدل ربع سنوي ١٩,٣٪ وبلغ ١٤٩ مليون ريال سعودي، بما يفيد بأن الفارق تحسن بدرجة كبيرة في الربع الأول من عام ٢٠١٠ بعد انخفاضه الشديد في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩ نتيجة انخفاض العوائد على الموجودات. كما ارتفعت الإيرادات الأخرى بمعدل ربع سنوي ٣٢٪ وبلغت ١٢٧ مليون ريال سعودي، الأمر الذي قد يكون راجعا إلى بعض البنود الاستثنائية غير المتكررة في محفظة استثمارات البنك في أسواق الأوراق المالية والتي كان أدائها قويا منذ بداية العام وحتى الآن.

• تحسن الفارق بعد انخفاضه في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩: تشير تقديراتنا إلى أن صافي فارق العائد تحسن على أساس سنوي وبلغ ٣,٦٪ في الربع الأول من عام ٢٠١٠ بعد أن انخفض إلى ٣٪ في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩. وعلى حين كان نمو القروض غير محسوس (ارتفاع ربع سنوي ١,٦٪) في الربع الأول من عام ٢٠١٠، إلا أننا نعتقد أن تحسن صافي الفارق كان بفضل ارتفاع العوائد على الموجودات التي كانت قد انخفضت بشدة في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩ وبلغت ٣,١٪ (مقابل ٣,٧٪ في الربع الثالث من عام ٢٠٠٩). كما نعتقد أن تكلفة التمويل بلغت أقل مستوى لها في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩ (إجمالي مصروفات العائد ٢,٤ مليون ريال سعودي) ولم يكن من الممكن أن تنخفض أكثر من ذلك.

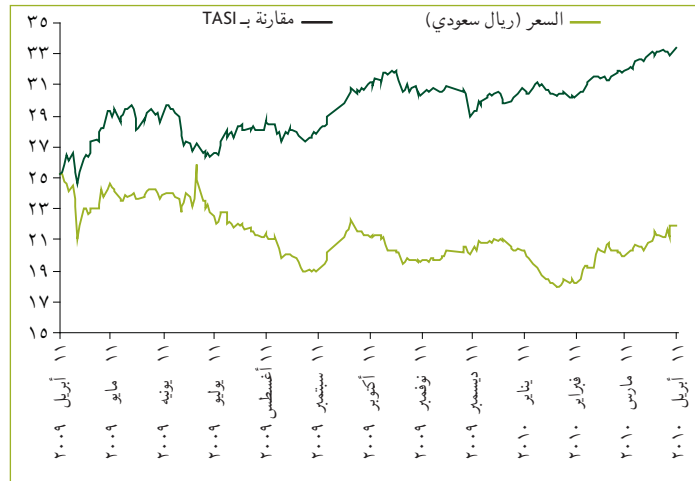
• تكلفة المخصصات لا زالت مرتفعة إلا أن الإيرادات القوية تمتصها: على ضوء الأرقام المعلنة من البنك، فإن تقديراتنا تشير إلى أن تكلفة مخصصات الائتمان بلغت ٤٣ مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام ٢٠١٠، إلا أن تكلفة المخصصات انخفضت بمعدل ربع سنوي ٨,٤٪ بعد الإجراءات القوية التي وضعها البنك بشأن المخصصات في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩. وكان مستوى تغطية القروض المتعثرة في بنك البلاد الذي بلغ ٦٣٪ في آخر عام ٢٠٠٩ أحد أقل المستويات بين البنوك السعودية التي نغطيها. وبينما نرى أن تيار تدهور جودة الموجودات قد استقر الآن، إلا أننا نعتقد أن مصروفات المخصصات في بنك البلاد ستظل مرتفعة في عام ٢٠١٠ حيث سيعمل على تحسن تغطية القروض المتعثرة.

أخبار عن بنك البلاد

٢٠١٠م	٢٠١١م	٢٠١٢م	
٠,٩٢	٠,٦٩	٠,٤٩	ربحية السهم
٢٣,٨٦	٣١,٨١	٤٤,٨٠	مضاعف الربحية* (مرة)
٠,١٥	٠,١٠	٠,٠٠	التوزيعات لكل سهم
٠,٠٧	٠,٠٥	٠,٠٠	العائد من التوزيعات*
١١,٨٦	١١,٠٩	١٠,٥٠	القيمة الدفترية للسهم
١,٨٥	١,٩٨	٢,٠٩	مضاعف القيمة الدفترية* (مرة)

الأرقام بالريال السعودي، مالم يذكر غير ذلك

بيانات السهم	تاريخ استحقاق آخر كوبون	لا يوجد
رأس المال السوقي	٦٥٨٥ مليون ريال سعودي	
عدد الأسهم	٣٠٠ مليون	
التوسط الشهري للقيمة المتداولة	٢٩٠,٩ مليون ريال سعودي	
أعلى / أدنى سعر في ٥٢ أسبوع	١٨,٠٠ / ٢٥,٩٠ ريال سعودي	
كود بلومبرج / رويترز	١١٤٠.SE / ALBI AB	
التداول الحر	٥٦,٤٠٪	



مراد أنصاري

+٩٦٦ ٢٧٩ ٨٦٤٩

mansari@efg-hermes.com

*السعر في ١١ أبريل ٢٠١٠

الرجاء الرجوع إلى الإنصاح وإبراء الذمة في
الصفحة الأخيرة

• نتائج قوية، إلا أن مستويات التقييم لا تزال مرتفعة: عموماً، جاءت نتائج البنك في الربع الأول من عام ٢٠١٠ قوية. فقد امتص النمو القوي للإيرادات تكلفة المخصصات، بينما يبدو أن الفارق تحسن بفضل ارتفاع العوائد على الموجودات. وننتظر صدور النتائج المالية التفصيلية لقرر مدى قابلية استمرار نمو الإيرادات، كما أنه من المحتمل أن نعيد النظر في تقديراتنا للأرباح. ومع ذلك، فلا زلنا نرى أن تقييم السهم مرتفعاً ونحتفظ بالتوصية: بيع السهم.

الضوء على النتائج

جدول ١: بنك البلاد - النتائج الأولية للربع الأول من عام ٢٠١٠

بالمليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

الربع الأول ٢٠١٠م	الربع الأول ٢٠١٠م/ف	الربع الرابع ٢٠٠٩ف	الربع الأول ٢٠٠٩ف	النمو السنوي	نمو ربع السنوي	مقابل للتوقعات
قائمة الدخل						
١٢٣	١٤٩	١٢٤	١٤٠	%٥,٧	%١٩,٣	%٢٠,٧
٨٨	١٢٧	٩٧	٧٧	%٦٥,٧	%٣١,٦	%٤٤,٥
٢١١	٢٧٦	٢٢١	٢١٧	%٢٦,٩	%٢٤,٧	%٣٠,٧
(١٦٩)	(١٨٠)	(٢٥٤)	(١٧١)	%٥,٠	%٢٩,٢-	%٦,٥
٤٢	٩٦	(٣٣)	٤٦	%١٠٨,٩	%٣٨٩,٣-	%١٢٧,٩
(٢٠)	(٤٣)	(٢٦٥)	(٢٣)	%٨٣,٧	%٨٣,٧-	%١١٥,٥
٢٢	٥٣	(٢٩٨)	٢٢	%١٣٥,٣	%١١٧,٧-	%١٣٩,١
-٠,٧	-٠,١٨	(٠,٩٩)	-٠,٠٧			
الميزانية						
١٥٩٧	١٧١٠	١٥٣٦	١٦٥٨	%٣,١	%١١,٤	%٧,١
١١٣٤٥	١١١٩٠	١١٠١٤	٩٠٨٧	%٢٣,١	%١,٦	%١,٤-
١٨٠٢١	١٨٩٧٨	١٧٤١١	١٧٠٦٣	%١١,٢	%٩,٠	%٥,٣
١٤٢٠١	١٤٣١٧	١٣٧٢١	١٢٩١٢	%١٠,٩	%٤,٣	%٠,٨

*تقديرات الربع الأول لعام ٢٠١٠م بناء على الأرقام المبدئية التي أعلنها البنك
المصادر : إفصاحات البنك وتقديرات المجموعة المالية هيرميس

فريق مبيعات مصر مركز اتصال محلي ١٦٩٠٠ مركز اتصال عالمي ٢٠٢٣ ٣٣ ٩٤٠٠ cc-hsb@efg-hermes.com	فريق مبيعات الإمارات مركز اتصال +٩٧١ ٤ ٣٠٦ ٩٣٣٣ uaerequests@efg-hermes.com	فريق مبيعات السعودية مركز اتصال +٨٠٠ ١٢٣ ٤٥٦٦ RiyadhCallCenter@efg-hermes.com RiyadhTraders@efg-hermes.com	قسم البحوث مصر ٢٠٢٣ ٣٨ ٨٨٦٤ الإمارات ٢٠٢٣ ٤٣ ٤٠٠٠ efgresearch@efg-hermes.com
مدير مبيعات المؤسسات الأجنبية محمد عبید +٢٠ ٢ ٣٣ ٣٢ ١٠٥٤ mebeid@efg-hermes.com	مبيعات المؤسسات الأجنبية جوليان بروس +٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٩٢ jbruce@efg-hermes.com	نائب رئيس مبيعات الخليج أحمد شعراوي +٩٦٦١ ٢٧٩ ٨٦٧٧ asharawy@efg-hermes.com	مدير قسم البحوث وائل زيادة +٢٠ ٢ ٣٣ ٣٢ ١١٥٤ wziada@efg-hermes.com
مبيعات المؤسسات المحلية عمرو الخميسي +٢٠ ٢ ٣٣ ٣٢ ١٠٤٥ amrk@efg-hermes.com	مدير مبيعات المؤسسات دول مجلس التعاون الخليجي عمرو دياب +٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٨٦ adiab@efg-hermes.com		مدير النشر والتوزيع رشا سمير +٢٠ ٢ ٣٣ ٣٢ ١١٤٢ rsamir@efg-hermes.com
	مبيعات العملاء في الخليج شهير حسني +٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٩٠ chosni@efg-hermes.com		
	مبيعات الأفراد في الإمارات ريهام توفيق +٩٧١ ٤ ٣٠٦ ٩٤١٨ rtawfik@efg-hermes.com		

الإفصاحات

أشهد أنا مراد أنصاري أن الآراء الواردة في هذه الوثيقة تعكس بدقة آرائى الشخصية بخصوص الأوراق المالية والشركات موضع الدراسة في هذا التقرير. كما أشهد بأنه ليس لى أو لزوجتى أو أي من الأشخاص الخاضعين لولايتى «إذا وجد» أية مصلحة أو منفعة متعلقة بالأوراق المالية المقيدة فى بورصة الأوراق المالية - تداول فى المملكة العربية السعودية.

تشهد المجموعة المالية هيرميس القابضة بأنها أو أي من الفروع التابعة لها لاتمتلك أى من الأوراق المالية موضع التحليل في هذا التقرير. ويمكن للصناديق التي تدار بواسطة المجموعة المالية هيرميس أو بواسطة فروعها لصالح أطراف ثالثة، حق إمتلاك الأوراق المالية الواردة في هذا التقرير. وللمجموعة المالية هيرميس حق إمتلاك أسهم في صندوق أو أكثر من الصناديق المشار إليها أو التي تدار بواسطة أطراف ثالثة. ويحق لواضعي هذا التقرير إمتلاك أسهم في الصناديق المتاحة للجمهور والتي تستثمر في الأوراق المالية الواردة في التقرير كجزء من محفظة متنوعة، بحيث لا تكون هذه الصناديق خاضعة لإشرافهم.

وقد يكون قسم الترويج وتغطية الاكتاب في المجموعة المالية هيرميس بصدد تحصيل أو تنفيذ أتعاب لقاء خدمات تم تقديمها للشركات موضع هذا التقرير أو وردت فيه.

إبراء الذمة

التوصيات الاستثمارية التي تقترحها أو تقدرها المجموعة المالية هيرميس، تدخل في الاعتبار كلا من المخاطر والمردودات المتوقعة. وقد أسسنا تقديرنا للقيمة العادلة على التوقعات المستقبلية للشركة بعد حساب المخاطر المتوقعة. وقد قمنا بدراسة متعمقة ومكثفة للتوصل إلى التوصيات وتقديرات القيم العادلة للشركة أو الشركات الواردة في هذا التقرير. وعلى الرغم من أن المعلومات التي وردت في هذا التقرير تم الحصول عليها من مصادر ترى المجموعة المالية هيرميس أنها جديرة بالثقة، إلا أننا لا نضمن دقتها حيث أن مثل هذه المعلومات قد تكون مختصرة أو غير كاملة. وعلى قراء هذا التقرير إدراك أن التقديرات المالية وتقديرات القيم العادلة والبيانات الخاصة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق. إن كل الآراء والتقديرات الواردة في هذا التقرير تمثل حكمنا حتى تاريخه، كما أنها قابلة للتغيير دون إشعار. وقد تم إعداد هذه الدراسة بغرض التوزيع العام وتستهدف أغراض توفير المعلومات فقط، حيث إنها لا تستهدف تقديم مشورة شراء أو بيع أي ورقة مالية، فهي ليست مصممة خصيصاً لأهداف استثمارية أو مالية أو تلبية احتياجات أي من الأشخاص الذين يقرأون هذا التقرير. وننصح الأشخاص الذين ينوون استثمار أموالهم بالحصول على المشورة المالية لمعرفة مدى ملاءمة الاستثمار المقدمون عليه مع احتياجاتهم. ولا يُسمح بإعادة نشر هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون موافقة مسبقة من المجموعة المالية هيرميس.

المجموعة المالية هيرميس (جمهورية مصر العربية)

٥٨ شارع التحرير الدقي، الجيزة، مصر، صندوق بريد ١١٢٣١١

تليفون: ٢٠ ٢ ٣٣ ٣٢ ١١٤٠ فاكس: ٢٠ ٢ ٣٣ ٣٦ ١٥٣٦

رأس المال المصدر: ١٩٣٩٣٢٠٠٠٠٠

Bloomberg: EFGH | Reuters pages: EFGS.HRMS.EFGI . HFISMCA . HFIDOM

efghermes.com