

السعر الحالي*: ٣٣,٥٠ ريال سعودي
القيمة العادلة: ٣٩,٠٠ ريال سعودي

التوصية قصيرة الأجل: محايد
التوصية طويلة الأجل: تراكم

• تحسن الأرباح مع انخفاض المخصصات: انخفضت الأرباح في الربع الثالث من عام ٢٠٠٩ بواقع النصف على أساس سنوي ولكنها ارتفعت بمعدل ربع سنوي ٦٥,٩٪ وبلغت ١٥٠ مليون ريال سعودي وهو ما جاء متفقاً مع تقديراتنا. واستمر ارتفاع مستوى المخصصات إلا أنها انخفضت بمعدل ربع سنوي. ونتوقع أن تظل مخصصات الائتمان مرتفعة في الأجل القريب مما سيؤدي إلى انخفاض في الأرباح.

• استمرار ارتفاع المخصصات: في تقديرنا أن مخصصات الائتمان بلغت ١٥٧ مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام ٢٠٠٩ مع استمرار البنك في زيادة تغطية القروض المتعثرة. وعلى حين ترتفع مخصصات الائتمان التقديرية كثيراً مقارنة بمستويات العام الماضي، إلا أنها تنخفض بمعدل ربع سنوي ٢٩,٨٪. ولم يبدو أي تدهور على معدل القروض المتعثرة في آخر النصف الأول من عام ٢٠٠٩، بينما ارتفع مستوى التغطية إلى ١٣١٪. ونتوقع أن يكون الهدف من ارتفاع المخصصات في الربع الثالث من عام ٢٠٠٩ هو تحسين مستوى تغطية القروض المتعثرة إذ لا زالت جودة الموجودات مصدر قلق في ظل بيئة اقتصادية متباطئة.

• انخفاض طفيف في الإيرادات: انخفضت الإيرادات بمعدل سنوي ٢٠٪ وربع سنوي ٦,٦٪ وبلغت ٥١٦ مليون ريال سعودي، الأمر الذي جاء متفقاً إلى حد كبير مع تقديراتنا. وقد استقر صافي دخل العملات الخاصة نسبياً بمعدل ربع سنوي، وقد عوض الفارق آثار انخفاض الموجودات المدرة للعوائد. انخفض دخل العملات غير الخاصة بمعدل ربع سنوي قدره ١٧,٨٪. إذ من المرجح أن دخل الأتعاب والعملات ظل منخفضاً في غياب نمو كمية التداول.

• استقرار محفظة القروض وانخفاض الودائع: انخفضت قاعدة الموجودات المدرة للعوائد في الربع الثالث من عام ٢٠٠٩، مما أدى إلى تباطؤ صافي دخل العملات الخاصة، واستقر صافي القروض عند ٣٨,٩ مليار ريال سعودي حيث تبنى البنك سياسة متحفظة لحماية معدل كفاية رأس المال. إلا أن صافي الاستثمار انخفض بنسبة ١١,٢٪ وبلغ ١٤,٣ مليار ريال سعودي إذ من المرجح أن البنك لم يجدد محفظة الأوراق الحكومية. وفي المقابل، انخفضت الودائع بمعدل ربع سنوي ٨,٥٪، حيث نعتقد أن البنك تخلص من الودائع مرتفعة التكلفة.

• اتفاق النتائج مع التوقعات والاحتفاظ بالتوصيات: جاءت النتائج الأخيرة متفقة إلى حد كبير مع تقديراتنا ولم تأتي بمفاجآت كثيرة. وفي رأينا أن المخصصات ستظل مرتفعة في الأجل القريب مع عزم البنك زيادة مستويات تغطية القروض المتعثرة، كما أنه من المرجح أن تستمر الضغوط على الأرباح، ومن ثم فإن اهتمام المستثمرين الذي عادة ما يتأثر بزخم الأرباح ربع السنوية سيكون متراجعا في رأينا. لكن في حال أن تمت السيطرة على جودة الموجودات، فإننا نتوقع أن يتراجع مستوى المخصصات بالتدريج وأن تتحسن الأرباح في عام ٢٠١٠ مع انخفاض المخصصات. هذا ونحتفظ بالتوصيات قصيرة الأجل محايد وطويلة الأجل تراكم للبنك السعودي الهولندي.

أخبار عن البنك

٢٠١١م	٢٠١٠م	٢٠٠٩م	
٣,٨٦	٣,١٠	٢,٠١	ربحية السهم
٨,٧	١٠,٨	١٦,٦	مضاعف الربحية (مرة)
١,٠٠	٠,٦٠	٠,٤٠	التوزيعات النقدية
٣,٠	١,٨	١,٢	العائد من التوزيعات
٢٤,٥٤	٢١,٢٢	١٨,٤٠	التدفقات النقدية للسهم
١,٤	١,٦	١,٨	مضاعف التدفقات النقدية (مرة)

الأرقام بالريال السعودي ما لم يذكر غير ذلك

بيانات السهم	
٠,٧٥ ريال في ٢٥ مارس ٢٠٠٩	تاريخ استحقاق آخر كوبون
١١٠,٨٠٠ ريال سعودي	رأس المال السوقي (مليون)
٣٣,٠٨	عدد الأسهم (مليون)
٤٦,٦ مليون ريال سعودي	التوسط الشهري للقيمة المتداولة
٤٨,٠٠ / ٢٦,٧٠ ريال سعودي	أعلى / أدنى سعر في ٥٢ أسبوع
١٠٤٠,SE / AAAL AB	كود بلومبرج / رويترز
٢٩,٧٠٪	التداول الحر



جدول ١: النتائج المبدئية للربع الثالث من عام ٢٠٠٩ للبنك السعودي الهولندي

مليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

الربع الثالث ٢٠٠٨ ف	الربع الثاني ٢٠٠٩ ف	الربع الثالث ٢٠٠٩ ف/م	النمو السنوي	نمو ربع السنوي	الربع الثالث ٢٠٠٩ م	الفارق
قائمة الدخل						
٣٥٦	٣٨٢	٣٧٦	%٥,٦	%١,٦-	٣٧٩	%٠,٩-
١٧١	١٧١	١٤٠	%١٧,٨-	%١٧,٨-	١٥٠	%٦,٥-
٥٢٦	٥٥٢	٥١٦	%٢,٠-	%٦,٦-	٥٢٩	%٢,٥-
٢١٥	٢٠٩	٢٠٩	%٢,٦-	%٠,١	٢١٠	%٠,٥-
٣١٢	٣٤٤	٣٠٧	%١,٦-	%١٠,٧-	٣١٩	%٣,٨-
-	٣٠	-			-	
٦	٢٢٣	١٥٧	%٢٦,٠٧	%٢٩,٨-	١٦٩	%٧,٣-
٣٠٦	٩١	١٥٠	%٥٠,٩-	%٦٥,٩	١٥٠	%٠,٢
٠,٩٣	٠,٢٧	٠,٤٥			٠,٤٥	
الميزانية						
٣٨٩١٠	٣٩٦٣٣	٣٨٩٤٩	%٠,١	%١,٧-	٣٩٨١٢	%٢,٢
١٥٢٠٤	١٦٠٧٩	١٤٢٧٣	%٦,١-	%١١,٢-	١٥٥٠٨	%٨,٧
٦١٤٠٠	٦٩٠٢٢	٦٣١٦٤	%٢,٩	%٨,٥-	٦٢٠١٤	%١,٨-
٤٤٥٠٥	٥١٦٤٣	٤٧٣٢٧	%٦,٣	%٨,٤-	٥٠٦١٠	%٦,٩

المصادر: البنك السعودي الهولندي وتقديرات المجموعة المالية-هيرميس

قسم البحوث مصر ٢٠٢٣ ٣٨ ٨٨٦٤ الإمارات ٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٠٠ efgresearch@efg-hermes.com	فريق مبيعات السعودية مركز اتصال ٨٠٠ ١٢٣ ٤٥٦٦ RiyadhCallCenter@efg-hermes.com RiyadhTraders@efg-hermes.com	فريق مبيعات الإمارات مركز اتصال ٩٧١ ٤ ٣٠٦ ٩٣٣٣ uaerequests@efg-hermes.com	فريق مبيعات مصر مركز اتصال محلي ١٦٩٠٠ مركز اتصال عالمي ٢٠٢٣ ٣٣ ٩٤ ٠٠ cc-hsb@efg-hermes.com
مدير قسم البحوث وائل زيادة ٢٠٢٣ ٣٢ ١١٥٤ wzaiada@efg-hermes.com	نائب رئيس مبيعات الخليج أحمد شعراوي ٩٦٦١ ٢٧٩ ٨٦٧٧ asharawy@efg-hermes.com	مبيعات المؤسسات الأجنبية جوليان بروس ٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٩٢ jbruce@efg-hermes.com	مدير مبيعات المؤسسات الأجنبية محمد عبید ٢٠٢٣ ٣٢ ١٠٥٤ mebeid@efg-hermes.com
مدير النشر والتوزيع رشا سمير ٢٠٢٣ ٣٢ ١١٤٢ rsamir@efg-hermes.com		مدير مبيعات المؤسسات دول مجلس التعاون الخليجي عمرو دياب ٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٨٦ adiab@efg-hermes.com	مبيعات المؤسسات المحلية عمرو الخميسي ٢٠٢٣ ٣٢ ١٠٤٥ amrk@efg-hermes.com
		مبيعات العملاء في الخليج شهير حسنى ٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٩٠ chosni@efg-hermes.com	مبيعات دول مجلس التعاون الخليجي أحمد سالم ٢٠٢٣ ٣٢ ١٠٧٨ asalem@efg-hermes.com
		مبيعات الأفراد في الإمارات ريهام توفيق ٩٧١ ٤ ٣٠٦ ٩٤١٨ rtawfik@efg-hermes.com	

الإفصاحات

أشهد أنا مراد انصارى 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 الاكتتاب 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 تقددها 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 والتوقعات 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.