

10- إبريل- 2014

تتماشى النتائج مع التقديرات، نبقى على التوصية بالإحتفاظ

أعلن البنك العربي الوطني عن نتائجه الأولية للربع الأول من عام 2014 بعد إغلاق السوق بتاريخ 9 إبريل. بلغت ربحية السهم 0.71 ريال (بنمو قدره 5% مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي، و نمو قدره 33% مقارنة بالربع الماضي) لتتماشى مع التقديرات. انخفضت نسبة القروض إلى ودائع العملاء إلى أقل من 75% نتيجة لنمو الودائع بشكل كبير مما يفسح المجال للبنك لتكثيف عمليات الإقراض في الأشهر القادمة. على كل حال، فإن الموقف الحذر الذي اتخذته البنك العربي الوطني خلال الأرباع الأربعة الماضية يدعو إلى الحذر. نبقى على توصيتنا بالإحتفاظ بالسهم و بسعر مستهدف يبلغ 30.50 ريال للسهم، والذي يمثل 11.3 مكرر ربحية لمجمل تقديراتنا لعام 2014. تجدر ملاحظة أن أسهم المنحة المصدرة قد زاد من عدد الأسهم المتداولة من 850 مليون سهم إلى 1,000 سهم. تم تعديل جميع البيانات ذات العلاقة بالسهم الواحد.

نسبة القروض إلى ودائع العملاء عند أدنى مستوياتها منذ سنوات

انخفضت نسبة القروض إلى ودائع العملاء إلى 73%، أدنى مستوياتها منذ سنوات، وذلك نتيجة لنمو الودائع بنسبة 10.5% مقارنة بالربع الماضي مع انخفاض المحفظة الإقراضية بنسبة 1.2% مقارنة بالربع الماضي. ارتفعت الودائع بحوالي 11.2 مليار ريال خلال الربع ما يفسح المجال للبنك العربي الوطني لتكثيف عمليات الإقراض في الأشهر القادمة. لاحظنا أنه في الأرباع الأربعة الماضية كانت العملية الإقراضية غير منتظمة مع عدم وجود اتجاه واضح للنمو. يبدو أن البنك يتبع سياسة تحفظية والتي من الممكن أن تستمر خلال عام 2014. إن الهدف وراء هذا الحذر المفرط غير واضح نظراً لإنخفاض نسبة القروض المتعثرة وتجاوز نسبة تغطية خسائر القروض الـ 200% في نهاية عام 2013.

توقيت الودائع دعم صافي العمولات بشكل أكبر من تحسن الهوامش

على الرغم من أن نسبة القروض إلى ودائع العملاء كانت أقل بكثير من تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغها 82%، بلغ صافي دخل العمولات 857 مليون ريال (بنمو قدره 10.6% مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي، و لكن بإنخفاض قدره 3.2% مقارنة بالربع الماضي) ليرتفع عن تقديراتنا بشكل طفيف التي كانت تشير إلى بلوغه 840 مليون ريال. من المحتمل أن تكون نسبة كبيرة من الودائع قد أضيفت في نهاية الربع بالتزامن مع استحقاق أجل بعض القروض، والتي من الممكن أن تفسر ارتفاع صافي دخل العمولات. من وجهة نظرنا فإنه من المستبعد حدوث أي تحسن كبير في هامش ت صافي الفائدة.

الدخل التشغيلي يتماشى مع التقديرات

بعض التغيير الطفيف في الدخل من العمليات غير الإقراضية ساهم ببلوغ الدخل التشغيلي 1,309 مليون ريال (بنمو قدره 3.2% مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي، و بإنخفاض تراجع قدره 0.3% مقارنة بالربع الماضي) مقابل تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه الدخل التشغيلي 1,301 مليون ريال. بينما بلغت تقديرات محللين بلومبيرغ 1,358 مليون ريال كصافي دخل تشغيلي.

لا مفاجآت سلبية في النفقات التشغيلية نتيجة لتماشي صافي الدخل مع التقديرات

جاءت المصاريف التشغيلية أعلى بشكل طفيف من تقديراتنا. كنظره أولية، يظهر أن مخصص خسائر الائتمان كان قريباً من 65 مليون ريال مقابل تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 55 مليون ريال. نلاحظ أن البنك العربي الوطني أتبع سياسة تحفظية في تجنب المخصصات، على الرغم من ارتفاع مستويات التغطية، من المتوقع أن يشهد البنك تخفيض مخصص القروض المشكوك في تحصيلها خلال ماتبقى من العام. عدم وضوح الرؤية على صعيد جودة الأصول قد يسهم في إبقاء المخصصات عند مستويات مرتفعة. بلغ صافي الدخل 713 مليون ريال (بنمو قدره 5% مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي، ونمو قدره 33% مقارنة بالربع الماضي) والذي تماشى مع تقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغه 709 مليون ريال، وتقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 722 مليون ريال. بعد إصدار أسهم المنحة بلغ إجمالي الأسهم المصدرة 1,000 مليون سهم، نتوقع أن يكون هناك توزيعات نقدية تبلغ 0.50 ريال للسهم حتى عام 2016.

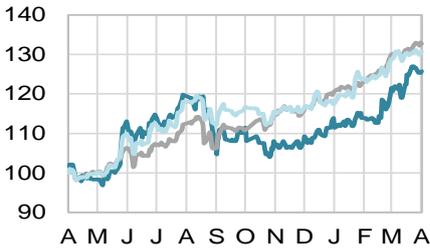
إجمالي العوائد المتوقعة

| | |
|---------------------------|------------|
| السعر في 09- إبريل- 2014 | 29.80 ريال |
| العائد المتوقع لسعر السهم | 2.3% |
| عائد الأرباح الموزعة | 1.7% |
| إجمالي العوائد المتوقعة | 4.0% |

بيانات السوق

| | |
|---|-------------------|
| أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً | 22.85/30.20 ريال |
| القيمة السوقية | 29,800 مليون ريال |
| الأسهم المتداولة | 1000 مليون |
| الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة) | 33.3% |
| متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالآلاف) | 312.9 |
| الوزن في المؤشر العام السعودي | 1.5% |
| رمز الشركة في رويترز | 1080.SE |
| رمز الشركة في بلومبيرغ | ARNB AB |

أداء السهم



المصدر: تداول

| مؤشر المصارف والخدمات المالية | مؤشر تداول العام | البنك العربي | 09-إبريل- 2014 |
|-------------------------------|------------------|--------------|----------------|
| 19,858 | 9,543 | 29.80 | |

إجمالي التغير

| 6 شهور | سنة | سنتان |
|--------|-------|-------|
| 11.9% | 30.6% | 13.5% |
| 19.6% | 32.7% | 24.0% |
| 12.9% | 25.7% | 11.2% |

| المتوقعة | المعلنة | نتائج الربع الأول 2014 (مليون ريال) |
|----------|---------|-------------------------------------|
| 840 | 857 | دخل العمولات الخاصة |
| 1,301 | 1,309 | الدخل التشغيلي |
| 722 | 713 | صافي الدخل |
| 90,031 | 87,419 | المحفظة التمويلية |
| 108,500 | 117,541 | ودائع العملاء |
| 0.72 | 0.71 | ربحية السهم (ريال) |

البيانات المالية الأساسية

| السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال) | 2013 | *2014 | *2015 | *2016 |
|---|-------|-------|-------|-------|
| صافي الدخل | 2,525 | 2,705 | 2,786 | 2,866 |
| الدخل قبل خصم المخصصات | 627 | 316 | 291 | 301 |
| هامش صافي الفائدة | 2.5% | 2.5% | 2.4% | 2.4% |
| نسبة التكاليف إلى الإيرادات | 39% | 42% | 43% | 44% |
| نسبة تغطية الديون المشكوك في تحصيلها | 205% | 205% | 201% | 200% |
| متوسط العائد على الأصول | 1.8% | 1.9% | 1.9% | 1.8% |
| متوسط العائد على حقوق الملكية | 14% | 13% | 13% | 12% |
| معدل كفاية رأس المال | 16.0% | 15.9% | 15.7% | 16.0% |
| ربحية السهم (ريال) | 2.53 | 2.71 | 2.79 | 2.87 |
| أرباح السهم الموزعة (ريال) | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| القيمة الدفترية للسهم | 19.19 | 21.01 | 22.97 | 25.05 |
| السعر/ الأرباح | 11.8x | 11.0x | 10.7x | 10.4x |
| السعر/ القيمة الدفترية | 1.6x | 1.4x | 1.3x | 1.2x |

إبراهيم الحربي

ibrahim.a.al-harbi@riyadcapital.com
+966-1-203-6841

عاصم بختيار، سي إف ايه

asim.bukhtiar@riyadcapital.com
+966-1-203-6816

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

| غير مُصنّف | بيع | احتفاظ | شراء | شراء قوي |
|--------------------|---------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| تحت المراجعة/ مقيد | سعر مبالغ فيه | إجمالي الإيرادات المتوقعة > 15% | إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 15% | إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 25% |

المكتب الرئيسي

الرياض المالية
صندوق بريد 21116
الرياض 11475
المملكة العربية السعودية

الهاتف

800 124 0010

الموقع الإلكتروني

www.riyadcapital.com

البريد الإلكتروني

research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا المستند البحثي لاستخدام عملاء الرياض المالية، ولا يجوز إعادة توزيعه أو نقله، أو نشره، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو بأية طريقة، بدون موافقة كتابية صريحة من الرياض المالية. يشكل استلام هذا المستند البحثي، ومراجعته موافقة من جانبك على عدم إعادة توزيع أو نقل، أو نشر المحتويات، أو الآراء، أو الاستنتاجات، أو المعلومات الواردة في هذا المستند للأخريين قبل نشر تلك المعلومات بشكل عام من قبل الرياض المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذا المستند من مصادر عامة متنوعة نعتقد بأنها موثوقة، لكننا لا نضمن دقتها، ولا تقدم الرياض المالية أي تعهدات، أو ضمانات من أي نوع فيما يتعلق بالبيانات، والمعلومات المقدمة، ولا نتعهد الرياض المالية، بأن محتوى هذا المستند من المعلومات مستوف أو خال من أي خطأ. ولا يوفر هذا المستند البحثي سوى معلومات عامة، ولا تشكل أية معلومات، أو أي رأي معن عرضاً، أو دعوة لتقديم عرض، أو شراء، أو بيع أي سندات، أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك السندات أو الاستثمارات. ولا يقصد بهذا المستند تقديم استشارة استثمارية شخصية، كما أنه لا يضع في اعتباره أهداف استثمارية، أو وضع مالي، أو احتياجات خاصة بأي شخص بعينه قد يتلقى هذا المستند.

يجب على المستثمرين السعي للحصول على استشارة مالية، أو قانونية، أو ضريبية بشأن ملائمة الاستثمار في أي سندات، أو استثمارات، أو استراتيجيات استثمارية أخرى تمت مناقشتها، أو التوصية بها في هذا المستند، ويجب عليهم تفهم أن البيانات الخاصة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق، كما ينبغي أن يراعي المستثمرين أن الدخل المتوقع من تلك السندات، أو الاستثمارات الأخرى قد يتذبذب، إن وجد، وأن قيمة مثل تلك السندات، والاستثمارات قد ترتفع، أو تهبط. وبناء عليه، فقد يحصل المستثمرون على أموال أقل مما استثمروه بالفعل. وقد يكون للرياض المالية أو الموظفين لديها (بما في ذلك المحللين البحثيين) حصة مالية في سندات المُصدر (المُصدرين)، أو الاستثمارات ذات الصلة. ولا تتحمل الرياض المالية مسؤولية أية خسارة، أو أضرار قد ينشأ، بشكل مباشر أو غير مباشر، عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذا المستند البحثي، وقد يخضع هذا المستند البحثي للتغير بدون إشعار مسبق.