

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهراً  
حياد  
14.00 ريال

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 25 أبريل 2017 (ريال)	10.51
العائد المتوقع لسعر السهم	33.2%
عائد الأرباح الموزعة	4.8%
إجمالي العوائد المتوقعة	38.0%

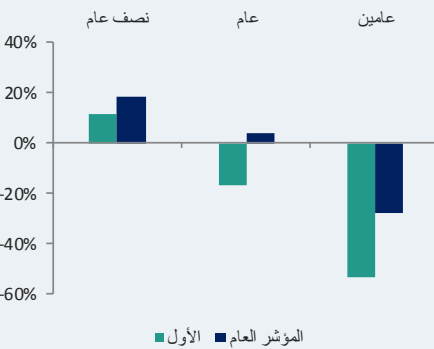
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	8.25/14.20
القيمة السوقية (مليون ريال)	12,014
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,143
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	27.6%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	688,485
رمز بلومبيرغ	Alawwal AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الربع الأول لعام 2017 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات	646	675
الدخل التشغيلي الاجمالي	920	929
صافي الدخل	324	491
المحفظة الإقراضية	70,481	77,084
الودائع	80,296	85,976

المخصصات تلقي بظلالها من جديد

أعلن البنك الأول عن صافي ربح في الربع الأول يبلغ 324 مليون ريال، بتراجع نسبته 37% مقارنة بالعام الماضي إلا أنه عكس الخسارة التي سجلها في الربع السابق. كانت توقعاتنا تشير إلى بلوغ صافي الربح مستوى 491 مليون ريال في حين أن متوسط توقعات المحللين بلغ 434 مليون ريال. نعتقد بأن البنك قد سجل مخصصات مرتفعة للربع الأول (تخطت مستوى 250 مليون ريال) في حين أن توقعاتنا كانت تشير إلى بلوغها مستوى 95 مليون ريال، مما أدى إلى اختلاف النتائج المعلنة عن توقعاتنا. يعد تراجع الودائع بمقدار 5 مليار ريال مقارنة بالربع السابق عاملاً سلبياً آخر، في حين أن صافي القروض قد تراجع بمقدار 2.3 مليار ريال. يتعرض سهم البنك للضغط بعد ثلاث أرباع متتالية من النتائج الضعيفة. على الرغم من تداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2017 مغري يبلغ 0.80 مرة، إلا أننا نبقى على توصيتنا بالحياد. تشكل أخبار الاندماج عاملاً يدفع بالسهم للارتفاع. نخطط لإصدار تقرير منفصل عن عملية الاندماج المطروحة مع بنك ساب قريباً.

تراجع الودائع بمقدار 5 مليار ريال

ارتفع دخل العمولات الخاصة بنسبة 11% مقارنة بالعام الماضي بينما تراجع بنسبة 11% مقارنة بالربع السابق في ظل تراجع معدل سايبور بمقدار 30 نقطة أساس خلال الربع الأول إلا أنه عند مستويات مرتفعة مقارنة بالعام الماضي. بلغ صافي دخل العمولات الخاصة مستوى 646 مليون ريال، أي بارتفاع نسبته 8% مقارنة بالعام السابق وبنسبة 1% مقارنة بالربع السابق، مما يشير إلى خفض البنك لودائعه ذات التكلفة مقارنة بالربع السابق من أجل تحسين الهوامش. توقعنا بأن يقوم البنك بخفض ودائعه الأجلة في تقريرنا للربع السابق. شكل تراجع الودائع بمقدار 5 مليار ريال خلال الربع الأول مفاجئاً حيث بلغت 80 مليار ريال. بالنظر إلى تراجع مصاريف العمولات الخاصة فإنه يتضح أن البنك قد قام بالتخلص من بعض الودائع ذات التكلفة المرتفعة. على الرغم من ذلك، إلا أنه يجب السعي نحو إعادة تنمية الودائع.

تراجع معدل القروض إلى الودائع إلى 83.7%

انخفاض صافي القروض بمقدار 2.2 مليار ريال ليصل إلى مستوى 70 مليار ريال على إثر تحسن السيولة في السوق بالإضافة إلى تشدد الرقابة الائتمانية. تراجع معدل القروض إلى الودائع إلى 83.7% في نهاية الربع الأول، مواصلةً المنحنى الهابط ابتداءً من الربع الأول من عام 2016 عندما بلغ المعدل أعلى مستوياته عند مستوى 87.6%. نعتقد بأن البنك في طريقه إلى إعادة تنظيم استراتيجية مقابلة للالتزامات بالأصول، حيث أننا بانتظار نتيجة ذلك.

من المرجح تخطي المخصصات لمستوى 250 مليون ريال

تراجع الدخل غير الأساسي بنسبة 14% مقارنة بالربع السابق، متبعاً بذلك اتجاه القطاع، ولكنه ارتفع بمقدار 3 مليون ريال عن الربع السابق. بالرغم من ذلك، إلا أن ارتفاع المصاريف التشغيلية للربع الثالث على التوالي (يرجع ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع المخصصات) بعد أكثر العناصر إثارة للقلق. بعد تسجيل حوالي مليار ريال كمخصصات للنصف الثاني من عام 2016، كنا نتوقع وضعاً أكثر استقراراً حيث أن تقديراتنا أشارت إلى بلوغ المخصصات مستوى 95 مليون ريال. من المرجح أن تبلغ المخصصات المسجلة مستوى 250 مليون ريال، بافتراض عدم وجود زيادة استثنائية في أي من المصاريف الأخرى. أدى ذلك إلى اختلاف صافي الدخل عن تقديراتنا.

تراجع ربحية السهم بنسبة 37% مقارنة بالعام الماضي

تراجع صافي الدخل بنسبة 37% مقارنة بالعام الماضي ليلعب مستوى 324 مليون ريال، ولكنه عكس صافي خسارة الربع السابق. تعرض سهم البنك لضغوطات مبررة في ظل عدم وجود توزيعات أرباح نقدية لعام 2016 بالإضافة إلى ضعف النتائج المالية. بالرغم من أن التقييمات تعد مغرية (ببلغ مكرر القيمة الدفترية المتوقع لعام 2017 مستوى 0.8 مرة)، إلا أننا نبقى على توصيتنا بالحياد. كما أننا نخطط لإصدار تقرير بشأن عملية الاندماج المطروحة مع بنك ساب قريباً.

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	*2017	*2018
هامش صافي الفائدة	2.2%	2.5%	2.5%
العائد على متوسط حقوق الملكية	9.1%	14.2%	15.9%
العائد على متوسط الأصول	1.1%	1.7%	2.0%
معدل كفاية رأس المال	17.8%	17.1%	17.3%
مكرر القيمة الدفترية	0.9	0.8	0.7

\* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	*2018
صافي دخل العمولات الخاصة	2,507	2,652	2,855
مخصصات لخسائر الائتمان	1,167	490	270
صافي الدخل	1,065	1,842	2,227
ربحية السهم (ريال)	0.93	1.61	1.95
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	-	0.50	0.50

\* متوقعة

## تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من %15 -	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و %15 -	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

\*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

## بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هناك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لان الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص.

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.

الرياض المالية  
riyad capital



إدارة الثروات - إدارة الأصول - الوساطة - المصرفية الاستثمارية

920012299  
riyadcapital.com

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم 07070-37 وسجل تجاري رقم 1010239234  
الإدارة العامة: 6775 شارع التخصصي - العليا، الرياض 12331 - 3712