

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
شراء
27.00 ريال

البنك السعودي الفرنسي
تقرير إحقاقي - نتائج الربع الثالث 2016

نمو ممتاز في الودائع

أعلن البنك السعودي الفرنسي عن نتائجه المالية بنهاية الربع الثالث من عام 2016، لتأتي متمشية مع تقديراتنا. بلغ صافي الربح 1.01 مليار ريال (مترجعاً بنسبة 1% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 4% مقارنة بالربع الماضي) ليكون بذلك مقارباً لتقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 1.03 مليار ريال، في حين بلغ متوسط توقعات المحللين مستوى 1.04 مليار ريال. يتضح من النظرة الأولية أن البنك قد حقق هوامش أفضل لهذا الربع على إثر ارتفاع معدل سايبور. شهدت القروض نمواً أعلى من تقديراتنا بشكل طفيف إلا أن الارتفاع الذي شهدته الودائع كان المفاجأة الكبرى، حيث ارتفعت بمقدار 8.5 مليار ريال لتصل إلى 147 مليار ريال مقارنة بالربع الماضي الذي شهدت فيه الودائع تراجعاً. يستحق هذا الارتفاع الإشادة نظراً لشح السيولة في القطاع. يتداول سهم البنك السعودي الفرنسي عند مكرر قيمة دفترية متوقع لمجموع عام 2016 يبلغ 0.8 مرة، نوصي بالشراء بسعر مستهدف يبلغ 27.00 ريال للسهم.

احتمالية توسع الهوامش

فاق نمو صافي دخل العمولات الخاصة توقعاتنا، حيث شهد ارتفاعاً بنسبة 9% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 8% مقارنة بالربع الماضي ليبلغ 1.14 مليار ريال، مما يوحي باتساع الهوامش بشكل كبير خلال الربع الثالث على إثر نمو القروض وارتفاع معدلات الفائدة. واصلت المحفظة الإقراضية نموها بوتيرة مماثلة للربع السابق، حيث شهدت نمواً بمقدار 4.3 مليار ريال خلال الربع. على الرغم من ذلك، إلا أن أكثر عناصر الإعلان جذباً للانتباه كان نمو الودائع بمقدار 8.5 مليار ريال خلال الربع في الوقت الذي تتراجع خلاله وداائع المنافسين ويستمر به شح السيولة.

أثر إيجابي لتراجع معدل القروض إلى الودائع على الربع الرابع

نتيجةً لنمو الودائع، استطاع البنك أن يخفض معدل القروض إلى الودائع لديه من 89% بنهاية الربع السابق إلى 87% بنهاية شهر سبتمبر. يعد هذا الأمر عاملاً إيجابياً للربع الرابع من العام الحالي، حيث أن ذلك يعطي البنك مساحةً لزيادة الإقراض بشكل مريح في نهاية العام عندما تشتد المنافسة على السيولة. على الرغم من ذلك، تجدر الإشارة إلى أنه من المحتمل أن يكون ارتفاع الودائع قد أتى من جانب تلك التي تحمل فائدة مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل للبنك.

ارتفاع مقبول للمخصصات

كان من الممكن أن تبلغ الربحية مستويات أفضل لولا ارتفاع المصاريف التشغيلية بنسبة 6% مقارنة بالعام الماضي إلى مستوى 606 مليون ريال بسبب ارتفاع المصاريف الإدارية ومخصصات خسائر الائتمان. نعتقد بأن البنك قام بدعم المخصصات خلال الربع الثالث بأكثر من 50 مليون ريال مقابل 37 مليون ريال في الربع الماضي نظراً للتوقعات الاقتصادية، مما يعد أمراً إيجابياً. نتوقع بأن تبلغ مصاريف مخصصات خسائر الائتمان للربع الرابع مستويات أعلى من مستويات الربع الحالي. يشكل التراجع المتواصل للدخل غير التشغيلي مصدراً للقلق في ظل تراجع دخل العمولات.

التداول دون القيمة الدفترية

أتى صافي الدخل المعلن عند 1.01 مليار ريال مقارباً لتوقعاتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 1.03 مليار ريال، حيث أنه لم يشهد تغييراً يذكر مقارنة بالعام الماضي. يقدم سهم البنك عائد توزيعات نقدية يبلغ 5.1% بتوزيعات متوقعة لعام 2016 تبلغ ريالاً واحداً للسهم، بالإضافة إلى ذلك يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية يبلغ 0.8 مرة. نعتقد بأن مستويات هذه التقييمات مغرية ونواصل توصيتنا بالشراء عند سعر مستهدف يبلغ 27.00 ريال للسهم.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 11 أكتوبر 2016 (ريال)	19.45
العائد المتوقع لسعر السهم	38.8%
عائد الأرباح الموزعة	5.1%
إجمالي العوائد المتوقعة	44.0%

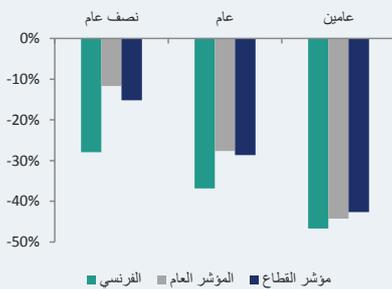
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	18.00/31.30
القيمة السوقية (مليون ريال)	23,437
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,205
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	53.7%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	234,539

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الربع الثالث لعام 2016 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات	1,136	1,050
الدخل التشغيلي الإجمالي	1,616	1,589
صافي الدخل	1,010	1,032
المحفظة الإقراضية	133,937	132,230
الودائع	147,277	143,876

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2015	*2016	*2017
هامش صافي الفائدة	2.2%	2.4%	2.4%
العائد على متوسط حقوق الملكية	15.0%	13.4%	12.1%
العائد على متوسط الأصول	2.2%	2.1%	2.0%
معدل كفاية رأس المال	17.2%	17.4%	17.0%
مكرر الربحية	5.8	6.0	6.0

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	*2016	*2017
صافي دخل العمولات الخاصة	4,055	4,383	4,506
مخصصات لخسائر الائتمان	181	585	648
صافي الدخل	4,036	3,907	3,901
ربحية السهم (ريال)	3.35	3.24	3.24
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	1.05	1.00	1.00

* 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

إلبداء 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 مدرء ، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة او عملاتها 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 هنالك 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. وفقا 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 نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

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