

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهراً  
33.00 ريال

البنك السعودي الفرنسي  
تقرير إحصائي - نتائج الربع الأول 2017

## انتهاء محتمل لتسجيل المخصصات الاستثنائية

بعد تسجيل مخصصات استثنائية للربع الرابع، مما أدى إلى الضغط على الأرباح، عاد البنك السعودي الفرنسي بنتائج متفوقة تخطت التوقعات بنهاية الربع الأول. بلغ صافي الدخل مستوى 1.1 مليار ريال ليتفوق بذلك على تقديراتنا البالغة 990 مليون ريال وتوقعات المحللين البالغة 959 مليون ريال. لم يكن هناك تسجيل لمخصصات مرتفعة كما هو الحال مع بعض المنافسين، في ظل أن المصاريف التشغيلية أتت بشكل مقارب للتوقعات حيث أن تقديراتنا كانت تشير إلى بلوغ المخصصات مستوى 51 مليون ريال. شهد صافي دخل العمولات الخاصة ارتفاعاً بنسبة 6% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 9% مقارنة بالربع السابق، مما يشير إلى تحسن الهوامش. تعد محافظة البنك على ودائعها مقارنة بالربع السابق أمراً إيجابياً نظراً لتراجعها لدى بعض المنافسين. لم يشهد صافي القروض تغيراً يذكر مقارنة بالربع السابق، ليتراجع بذلك معدل القروض إلى الودائع بشكل طفيف إلى مستوى 78.2%. يعد البنك السعودي الفرنسي من البنوك المفضلة ضمن تغطيتنا، حيث نعتقد بأن نتائج الربع الأول تبرر ذلك. نبقي على التوصية بالشراء.

## تراجع تكلفة الودائع بنسبة 12% مقارنة بالربع السابق

شهد دخل العمولات الخاصة ارتفاعاً بنسبة 2% مقارنة بالربع السابق (بالرغم من تراجع معدل الفائدة)، بينما تراجعت مصاريف العمولات الخاصة بنسبة 12% مما أدى إلى ارتفاع صافي دخل العمولات الخاصة بنسبة 9%. ارتفع صافي دخل العمولات الخاصة بنسبة 6% مقارنة بالعام الماضي ليبلغ 1.1 مليار ريال ويتمشى مع تقديراتنا. استطاعت المصارف، ومن ضمنهم البنك السعودي الفرنسي، أن تحافظ على عوائد الأصول في الوقت الذي تراجعت فيه تكلفة الودائع.

## استقرار معدل القروض إلى الودائع عند 78%

لا يعد استقرار الودائع في الربع الأول، بعد نمو في الربعين السابقين بنحو 20 مليار ريال، أمراً مثيراً للقلق نظراً لتراجعها لدى البنوك الأخرى. يشير كلاً من تراجع تكلفة الودائع والمحافظة عليها إلى أن البنك قد تمكن من التخلص من الودائع ذات التكلفة المرتفعة من دون تأثير حجم الودائع بشكل عام. تراجع صافي القروض بمقدار 367 مليون ريال مقارنة بالربع السابق ليصل إلى مستوى 129 مليار ريال. يعد معدل القروض إلى الودائع مستقراً إلى حد ما عند مستوى 78%، مما يعطي مجالاً للنمو في القروض ولكن تحتفظ.

## عودة المخصصات لمستوياتها الطبيعية

ارتفع الدخل غير الأساسي بشكل كبير بنسبة 17% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 9% مقارنة بالربع السابق ليصل إلى 585 مليون ريال، وذلك نتيجة لارتفاع دخل المتاجرة ومكاسب الاستثمارات المقتناة لغير أغراض المتاجرة. ارتفعت المصاريف التشغيلية بنسبة 7% مقارنة بالعام الماضي، ولكنها انخفضت بمقدار النصف عند 593 مليون ريال، لتأتي بذلك مقاربةً لتقديراتنا. من المرجح أن المخصصات الاستثنائية التي تم تسجيلها في الربع الرابع البالغة 636 مليون ريال قد أدت إلى تغطية معظم الأصول المتضررة، حيث أننا نتوقع أن مستوى المخصصات قد بلغ 51 مليون ريال في الربع الأول. بالرغم من ذلك، نتوقع بأن تستمر المخصصات عند مستويات أعلى من المتوسط خلال عام 2017 نظراً لكون الظروف الاقتصادية غير مثالية.

## العوامل الأساسية تدعم التوصية بالشراء

يعد بلوغ صافي الدخل لمستوى 1.1 مليار ريال مفاجأة سارة للمستثمرين، حيث ارتفع بنسبة 2% مقارنة بالعام الماضي وحوالي ثلاثة أضعاف صافي دخل الربع السابق. يعد البنك السعودي الفرنسي أحد الأسماء المفضلة لدينا في القطاع نظراً لقوة أعماله. يتداول السهم عند قيمته الدفترية، نوصي بالشراء بسعر مستهدف يبلغ 33.00 ريال. لا نستبعد إمكانية أن يكون البنك السعودي الفرنسي جزءاً من عملية اندماج أخرى في القطاع.

### إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 27 أبريل 2017 (ريال)	26.20
العائد المتوقع لسعر السهم	26.0%
عائد الأرباح الموزعة	4.0%
إجمالي العوائد المتوقعة	30.0%

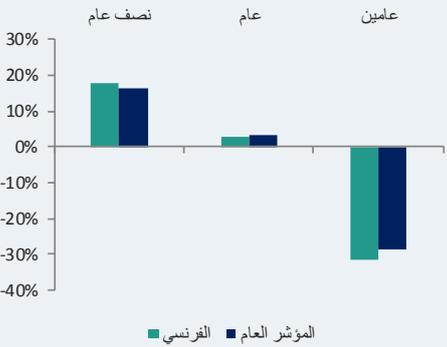
### بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	18.00/27.80
القيمة السوقية (مليون ريال)	31,580
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,205
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	53.5%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	369,295
رمز بلومبيرغ	BSFR AB

### أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الربع الأول لعام 2017 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات	1,112	1,080
الدخل التشغيلي الإجمالي	1,697	1,577
صافي الدخل	1,104	990
المحفظة الإقراضية	129,091	131,468
الودائع	158,466	156,001

### بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	*2017	*2018
هامش صافي الفائدة	2.3%	2.2%	2.2%
العائد على متوسط حقوق الملكية	12.3%	12.5%	12.3%
العائد على متوسط الأصول	1.8%	1.9%	2.0%
معدل كفاية رأس المال	17.8%	16.0%	16.1%
مكرر القيمة الدفترية	1.1	1.0	0.9

\* متوقعة

### البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	*2018
صافي دخل العمولات الخاصة	4,256	4,407	4,643
مخصصات خسائر الائتمان	768	393	240
صافي الدخل	3,510	3,921	4,247
ربحية السهم (ريال)	2.91	3.25	3.52
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	1.05	1.05	1.10

\* 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 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. 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.