



المجموعة المالية هيرميس
EFG HERMES

مراد أنصاري

+٩٦٦١ ٢٧٩ ٨٦٤٩

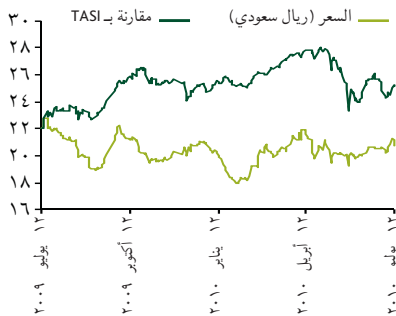
mansari@efg-hermes.com

بيانات السوق

بيع

السعر	٢٠,٨٠ ريال سعودي*
القيمة العادلة	١٥,٥٠ ريال سعودي
تاريخ استحقاق آخر كوبون	لا يوجد
رأس المال السوقي	٦٢٤٠ مليون ريال سعودي
عدد الأسهم	٣٠٠ مليون
المتوسط الشهري للقيمة المتداولة	٢٢٢,٣ مليون ريال سعودي
أعلى / أدنى سعر في ٥٢ أسبوع	١٨,٠٠ / ٢٢,٨٠ ريال سعودي
كود بلومبرج / رويترز	1140.SE / ALBI AB
التداول الحر	٥٦,٤ %

أداء سعر السهم مقارنة بمؤشر TASI



الأرباح ربع سنوية قبل الضريبة والزكاة

(مليون ريال سعودي)	٢٠٠٩ ف	٢٠١٠ ف/م
الربع الأول	٢٢	٥٣
الربع الثاني	٢٥	٣٣
الربع الثالث	٢	٤١
الربع الرابع	(٢٩٨)	٥٤

التوصية بيع

بنك البلاد

نتائج الربع الثاني من عام ٢٠١٠ : استمرار تأثير ارتفاع المخصصات

استعراض النتائج

ارتفاع المخصصات يؤدي إلى انخفاض الأرباح

أعلن بنك البلاد أن الأرباح في الربع الثاني من عام ٢٠١٠ بلغت ٣٣ مليون ريال (ربحية السهم: ٠,١١ ريال)، بانخفاض ربع سنوي ٣٨٪ وبانخفاض عن توقعاتنا وكانت ٤٩ مليون ريال. وعلى حين استقرت الإيرادات إلى حد كبير على أساس ربع سنوي، إلا أننا نعتقد أن الأرباح تأثرت بارتفاع بند المخصصات، حيث تشير تقديراتنا إلى أن مخصصات الائتمان بلغت ٦٠ مليون ريال في الربع الثاني من عام ٢٠١٠، بارتفاع ٣٨٪ على أساس ربع سنوي. وبفرض عدم وقوع مزيد من التدهور في جودة الموجودات منذ آخر عام ٢٠٠٩، فإن تقديراتنا تشير إلى تحسن معدل تغطية القروض المتعثرة لتبلغ ٧٩٪ في النصف الأول من عام ٢٠١٠. وقد أكدت النتائج رأينا بأن انخفاض تغطية القروض المتعثرة (٦٣٪) في آخر عام ٢٠٠٩ سوف يبقينا على ارتفاع تكلفة المخصصات وكبح نمو الأرباح في عام ٢٠١٠. ويتم التداول على السهم بمضاعف قيمة دفترية تقديري لعام ٢٠١١ يبلغ ١,٨ مرة وبذلك يبدو مستوي تقييم بنك البلاد مرتفعاً من وجهة نظرنا، حيث أن العائد على متوسط حقوق الملكية يقل عن تكلفة رأس المال. ونبقي على التوصية ببيع لسهم بنك البلاد الذي يبلغ تقديرنا للقيمة العادلة له ١٥,٥٠ ريال.

استقرار الإيرادات وانخفاض طفيف في الفارق

بلغت الإيرادات ٢٧٣ مليون ريال في الربع الثاني من عام ٢٠١٠ وجاءت مستقرة على أساس ربع سنوي ومتفقة مع تقديراتنا. وعلى الرغم من ارتفاع صافي إيرادات العائد بمعدل ربع سنوي ٢,٥٪ بفضل النمو القوي للقروض، إلا أن صافي فارق العائد انخفض قليلاً ليبلغ ٣,٣٣٪ مقارنة بـ ٣,٣٨٪ في الربع الأول من عام ٢٠١٠. ونعتقد أنه لا توجد سوي فرصة ضئيلة لانخفاض آخر في تكلفة التمويل (بأقل من ١٠ نقاط أساس في الربع الثاني من عام ٢٠١٠)، كما أن الفارق قد يتعرض للضغط في النصف الثاني من عام ٢٠١٠. انخفضت الإيرادات الأخرى والتي كانت قد ارتفعت بفضل النمو القوي لدخل الأتعاب في الربع الأول من عام ٢٠١٠، وذلك بمعدل ربع سنوي ٥,٤٪ وبلغت ١٢٠ مليون ريال في الربع الثاني من عام ٢٠١٠.

ارتفاع زخم نمو القروض والودائع

عاد زخم نمو القروض مجدداً خلال هذا الربع حيث ارتفع صافي القروض بمعدل ربع سنوي ٥,٦٪ وبلغ ١١,٨ مليار ريال، كما ارتفع نمو الودائع قليلاً وذلك بمعدل ربع سنوي ٤,٨٪ بعد نموها بمعدل ربع سنوي ٤,٣٪ في الربع الأول من عام ٢٠١٠. ولا زالت السيولة في الميزانية جيدة حيث بلغ معدل القروض إلى الودائع ٧٩٪. وقد قام البنك بتقليص المحفظة الاستثمارية التي انخفضت بمعدل ربع سنوي ١٣٪ وبلغت ١,٥ مليار ريال.

أهم البنود المالية ومضاعفات التقييم الرئيسية

نهاية السنة المالية - ديسمبر (مليون ريال سعودي)	٢٠٠٩ ف	٢٠١٠ م	٢٠١١ م	٢٠١٢ م
إجمالي الدخل المصرفي	٩٠٨	١٠٩٢	١٢٤٨	١٤٤٥
الربح قبل المخصصات	١١٥	٣٢٥	٤٠٨	٥٢٥
الربح بعد الإستهقاقات / (خسائر)	(٢٤٨)	١٧٦	٢٨٨	٤١٩
ربحية السهم (ريال سعودي)	(٠,٨٣)	٠,٥٩	٠,٩٦	١,٤٠
مضاعف الربحية* (مرة)	بلا معنى	٣٥,٤٨	٢١,٦٥	١٤,٨٨
العائد على التوزيعات*	٠,٠ %	٠,٠ %	٠,٩ %	١,٣ %
مضاعف القيمة الدفترية* (مرة)	٢,٠٨	١,٩٤	١,٨١	١,٦٤
العائد على متوسط حقوق المساهمين	٨,٠٠ %	٥,٧ %	٨,٧ %	١١,٦ %
معدل كفاية رأس المال	١٨,٤ %	١٧,٨ %	١٧,٨ %	١٧,٩ %
المخصصات / صافي القروض المتعثرة	٦٢,٧ %	٨٧,٥ %	١٠٢,٧ %	١٠٧,٥ %

* الأسعار في ١٢ يوليو ٢٠١٠

المصادر: بنك البلاد وتقديرات المجموعة المالية هيرميس

القاء الضوء على النتائج

جدول ١: بنك البلاد - النتائج المبدئية للربع الثاني من عام ٢٠١٠

بالمليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

الربع الثاني ٢٠٠٩ ف	الربع الأول ٢٠١٠ ف	الربع الثاني ٢٠١٠ ف	النمو السنوي	نمو ربع السنوي	الربع الثاني ٢٠١٠ م	مقارنة مع التوقعات
قائمة الدخل						
١٣٨	١٤٨	١٥٢	٪١٠,٠	٪٢,٥	١٥٤	٪١,٢-
١٠١	١٢٧	١٢٠	٪١٩,٧	٪٥,٤-	١٢٣	٪٢,٢-
٢٣٩	٢٧٦	٢٧٣	٪١٤,١	٪١,٢-	٢٧٧	٪١,٦-
(١٨٩)	(١٨٠)	(١٨٠)	٪٤,٨-	٪٠,١	(١٨٣)	٪١,٦-
٥٠	٩٦	٩٣	٪٨٥,٧	٪٣,٦-	٩٤	٪١,٦-
(٢٥)	(٤٣)	(٦٠)	٪١٤٣,٤	٪٣٧,٨	(٤٥)	٪٣٢,٧
٢٥	٥٣	٣٣	٪٢٩,٨	٪٣٧,٦-	٤٩	٪٣٣,١-
٠,٠٨	٠,١٨	٠,١١	٪٢٩,٨	٪٣٧,٦-	٠,١٦	٪٣٣,١-
الميزانية						
١٤٧٤	١٧١٠	١٤٨٥	٪٠,٧	٪١٣,٢-	١٧٧٨	٪١٦,٥-
١٠٢٨٢	١١١٩٠	١١٨١٢	٪١٤,٩	٪٥,٦	١١٥٢٥	٪٢,٥
١٦٤١٠	١٨٩٧٨	١٨٩١٦	٪١٥,٣	٪٠,٣-	١٩٦٤٢	٪٣,٧-
١٢٧١٣	١٤٣١٧	١٥٠٠٢	٪١٨,٠	٪٤,٨	١٤٨١٨	٪١,٢

* بعض أرقام الربع الثاني لعام ٢٠١٠ ف مقدرة على أساس الأرقام المبدئية التي أعلنها البنك
المصادر : بنك البلاد وتقديرات المجموعة المالية هيرميس

قسم البحوث مصر ٢٠٢٣٥٣٥٦١٤٠ الإمارات ٩٧١٤٣٦٣٤٠٠٠ 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 ٩٧١٤٣٠٦٩٣٣٣ uaerequests@efg-hermes.com	فريق مبيعات مصر مركز اتصال محلي ١٦٩٠٠ cc-hsb@efg-hermes.com
مدير قسم البحوث وائل زيادة ٢٠٢٣٥٣٥٦١٥٤ wzaiada@efg-hermes.com	نائب رئيس مبيعات الخليج أحمد شعراوي ٩٦٦٦١ ٢٧٩ ٨٦٧٧ asharawy@efg-hermes.com	مبيعات المؤسسات الأجنبية جوليان بروس ٩٧١٤٣٦٣٤٠٩٢ jbruce@efg-hermes.com	مدير مبيعات المؤسسات الأجنبية محمد عبید ٢٠٢٣٥٣٥٦٠٥٤ mebeid@efg-hermes.com
مدير النشر والتوزيع رشا سمير ٢٠٢٣٥٣٥٦١٤٢ rsamir@efg-hermes.com		مدير مبيعات المؤسسات دول مجلس التعاون الخليجي عمرو دياب ٩٧١٤٣٦٣٤٠٨٦ adiab@efg-hermes.com	مبيعات المؤسسات المحلية عمرو الخميسي ٢٠٢٣٥٣٥٦٠٤٥ amrk@efg-hermes.com
		مبيعات العملاء في الخليج شهير حسنى ٩٧١٤٣٦٣٤٠٩٠ chosni@efg-hermes.com	
		مبيعات الأفراد في الإمارات ربهام توفيق ٩٧١٤٣٠٦٩٤١٨ rtawfik@efg-hermes.com	

الإفصاحات

أشهد أنا مراد أنصاري 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 تفتقرها أو تقدرها 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. ونصح 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.

المجموعة المالية هيرميس (جمهورية مصر العربية)

مبنى رقم ب ٩٢١ - المرحلة الثالثة - القرية الذكية - الكيلو ٨٢ - طريق القاهرة الأسكندرية الصحراوى

تليفون: ٢٠٢٣٥٣٥٦١٤٠ + فاكس: ٢٠٢٣٥٣٧٠٩٣٩ +

رأس المال المصدر: ١٩٣٩٣٢٠٠٠٠٠

Bloomberg: EFGH | Reuters pages: EFGS .HRMS .EFGI . HFISMCAAP .HFIDOM