

17- يوليو - 2012

## دخل عمولات متميز

أعلن البنك العربي الوطني عن نتائجه الأولية للربع الثاني من عام 2012 في 10-07-2012 محققاً ربحية للسهم بلغت 0.84 ريال (بنمو قدره 3% مقارنة بالربع نفسه من العام السابق وبنمو قدره 10% مقارنة بالربع السابق من هذا العام) مقارنة بتقديرنا التي كانت تشير ببلوغها 0.85 ريال. بدأ نمو الائتمان بالتأثير إيجابياً على دخل العمولات، والذي نعتقد أنه سوف يعوض عن أي انخفاض في دخل الخدمات البنكية في النصف الثاني من هذا العام. ما تزال المخصصات على الأرجح مرتفعة لتتناسب مع نمو أحجام الإقراض، ومن المفترض أن يقلص ذلك من تقلبات صافي الدخل في الأرباح القادمة. نكرر توصيتنا بشراء السهم وبسعر مستهدف يبلغ 38 ريال، والذي يمثل 12.5 مكرر ربحية لمجمل عام 2012.

### تسارع الإقراض يعزز نسبة الديون إلى ودائع العملاء

سجلت المحفظة الإقراضية للبنك نمواً بنسبة 6.8% في الربع الثاني من هذا العام مقارنة بالربع السابق لتصل إلى 80.7 مليار ريال، وذلك مقابل نمو بنسبة بلغت 3.7% في الربع الأول من هذا العام مقارنة بالربع الرابع من عام 2011. في حين بلغ نمو ودائع العملاء ما نسبته 12.2% مقارنة بالربع نفسه من العام السابق و 4.5% مقارنة بالربع السابق من هذا العام لتبلغ قيمتها 94.8 مليار ريال، بلغت نسبة الديون إلى ودائع العملاء 84%، وهو مستوى لم يتم تحقيقه منذ الربع الثالث من عام 2010. بدأ نمو الائتمان في النصف الأول من هذا العام بالتأثير إيجابياً على صافي دخل العمولات والمتسم بالاستقرار منذ النصف الثاني من عام 2010. من المحتمل أن هامش صافي الفائدة قد شهد انتعاشاً طفيفاً كما كان الحال في الفترة ذاتها من العام السابق، حيث نما بمقدار 30 نقطة أساس. حقق البنك صافي دخل من العمولات بلغ 843 مليون ريال (بنمو قدره 4.7% مقارنة بالربع نفسه من العام السابق وبنمو قدره 9.1% مقارنة بالربع السابق من هذا العام)، والذي فاق تقديراتنا التي كانت تشير ببلوغه 826 مليون ريال. انخفض إجمالي الأصول بنسبة 4% مقارنة بالربع السابق من هذا العام ليصل إلى 120.4 مليار ريال، وربما يعود ذلك لانخفاض الإقراض بين البنوك. يمكن القول بأن ذلك مايفسر انخفاض تكاليف التمويل على اعتبار ارتفاع معدل الإقراض بين البنوك السعودية (سايبور) لفترة ثلاث أشهر بمعدل 8 نقاط أساس خلال الربع.

### تباطؤ نمو دخل الخدمات البنكية

إن انخفاض الحصة السوقية لقطاع الوساطة إلى المركز الثامن لشهر يونيو، إلى جانب انخفاض قيمة التداولات في سوق الأسهم السعودية خلال الربع الثاني من هذا العام مقارنة بالربع السابق، يشير إلى احتمالية تباطؤ النمو في دخل الخدمات البنكية والذي سجل نمواً بلغ 30% في الربع السابق من هذا العام مقارنة بالربع الأول من عام 2011. على خلاف الربع السابق، استفاد الدخل التشغيلي بشكل كبير من دخل العمولات ليصل إلى ما قيمته 1,255 مليون ريال (بنمو قدره 8.4% مقارنة بالربع نفسه من العام السابق وبنمو قدره 5% مقارنة بالربع السابق من هذا العام).

### المخصصات تبدو متماسية لما تم تجنيبه في الربع الأول

ظلت النفقات التشغيلية مستقرة مقارنة بالربع السابق لتبلغ قيمتها 537 مليون ريال ويشير بذلك إلى تجنب لمخصصات تقدر بـ 90 مليون ريال مقارنة بتقديرنا التي كانت تشير ببلوغها 40 مليون ريال. بلغت نسبة الديون المشكوك في تحصيلها بنهاية الربع الأول من هذا العام 2.1%، كما بلغت نسبة تغطية الديون المشكوك في تحصيلها 159%. من المتوقع أن تكون المخصصات المرتفعة في الربع الثاني من العام الجاري هي من أجل مواكبة النمو في حجم الإقراض، وهو ما يعتبر خطوة حكيمة من وجهة نظرنا.

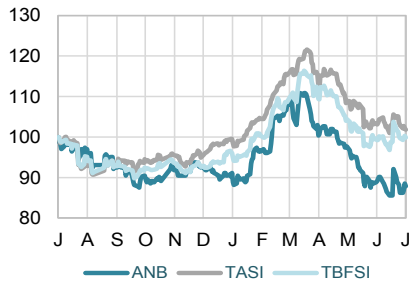
### صافي الدخل دون تقديراتنا بشكل طفيف

بلغ صافي دخل البنك 718 مليون ريال (بنمو قدره 3% مقارنة بالربع نفسه من العام السابق وبنمو قدره 9.5% مقارنة بالربع السابق من هذا العام) حيث جاء دون تقديراتنا بشكل طفيف والتي كانت تشير ببلوغه 726 مليون ريال. بشكل عام، بدت نتائج الربع الثاني قوية، كما نتوقع استمرار النتائج الجيدة في النصف الثاني من العام وذلك نتيجة لامكانية تعويض دخل العمولات لأي انخفاض في دخل الخدمات البنكية.

### بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	26.00/33.70 ريال
القيمة السوقية	22,695 مليون ريال
الأسهم المتداولة	850 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	33.7 %
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالآلاف)	139.0
الوزن في المؤشر العام السعودي	1.7 %
رمز الشركة في رويترز	1080.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	ARNB AB

### أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

البنك العربي	مؤشر تداول العام	مؤشر المصارف والخدمات المالية
--------------	------------------	-------------------------------

26.70	6,641	15,504
-------	-------	--------

### إجمالي التغير

6 شهور	4.3%	6.1%
سنة	2.8%	0.4%
سنتان	8.3%	(3.7%)

### نتائج الربع الثاني 2012 (مليون ريال)

المعلنة	المتوقعة
843	826
1,255	1,188
718	726
80,739	73,745
94,816	89,200
0.84	0.85

### البيانات المالية الأساسية

السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)	2011	*2012	*2013	*2014
صافي الدخل	2,171	2,590	2,936	3,329
الدخل قبل خصم المخصصات	618	307	110	88
هامش صافي الفائدة	2.8%	2.8%	2.8%	3.0%
نسبة التكاليف إلى الإيرادات	39%	39%	38%	35%
نسبة تغطية الديون المشكوك في تحصيلها	146%	150%	150%	150%
متوسط العائد على الأصول	1.9%	2.2%	2.4%	2.6%
متوسط العائد على حقوق الملكية	14%	15%	15%	16%
معدل كفاية رأس المال	16.5%	17.8%	17.2%	16.8%
ربحية السهم (ريال)	2.55	3.05	3.45	3.92
أرباح السهم الموزعة (ريال)	1.00	1.00	1.00	1.00
القيمة الدفترية للسهم	19.68	21.30	23.32	25.80
السعر / الأرباح	10.5x	8.8x	7.7x	6.8x
السعر / القيمة الدفترية	1.4x	1.3x	1.1x	1.0x

مشاري العنزي

محلل بحوث مساعد

mshari.al-anezi@riyadcapital.com

+966-1-203-6800 Ext. 5065

عاصم بختيار، سي إف إيه

رئيس قسم الأبحاث

asim.bukhtiar@riyadcapital.com

+966-1-203-6800 Ext. 5016

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 37-07070)

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](http://www.riyadcapital.com)

#### البريد الإلكتروني

[research@riyadcapital.com](mailto: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 تتعهد 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 معلن 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 المُصدّر (المُصدّر)، أو الاستثمارات ذات الصلة. ولا تتحمل الرياض المالية مسؤولية أية خسارة، أو أضرار قد ينشأن، بشكل مباشر أو غير مباشر، عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذا المستند البحثي، وقد يخضع هذا المستند البحثي للتغير بدون إشعار مسبق.