



أقل من التوقعات نتيجة ارتفاع المصاريف

جاءت نتائج الربع الأول ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات

أعلن بنك البلاد عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ١٧٥ مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات بمعدلات بلغت ٢٤٪ و ١٧٪ على التوالي. جاء صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل أعلى من توقعاتنا بارتفاع ٧,٧٪، بينما تراجع صافي عائد الربح (تقديرنا لهامش صافي الربح) بحدود ٣ نقطة أساس عن الربع السابق بالرغم من النمو القوي للقروض عن الربع السابق بنسبة ٩٪ وارتفاع ٢٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما ارتفع معدل القروض إلى الودائع بنسبة ٨٥٪. يعود الفارق عن توقعاتنا بشكل أساسي إلى ارتفاع تكاليف التشغيل التي جاءت نتيجة ارتفاع المخصصات. سجل الدخل من غير الفوائد نمو عن الربع السابق بمعدل ٥,٥٪ نتيجة ارتفاع الرسوم المصرفية. خلال الربع، تفوق نمو القروض (ارتفاع بنسبة ٩٪ عن الربع السابق) على نمو الودائع (انخفاض بنسبة ١٪ عن الربع السابق) مما نتج عنه توسع معدل القروض إلى الودائع البسيط إلى ٨٥٪ بدلاً من ٨١٪. ارتفع معدل القروض إلى الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٨١ نقطة أساس. ارتفع معدل الدخل إلى التكلفة (شامل المخصصات) بمعدل ٧٢٪ مقارنة بالربع الرابع ٢٠١٥ بمعدل ٦٥٪ وبمعدل ٦٩٪ للربع الأول ٢٠١٥.

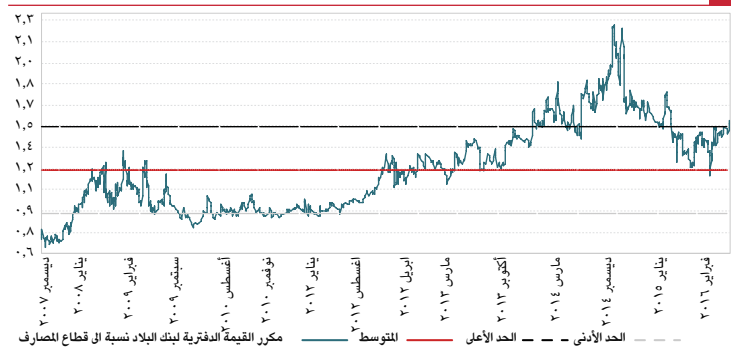
تفوق أداء نمو القروض والودائع على القطاع

تفوق أداء بنك البلاد في نمو القروض والودائع على القطاع. حيث تفوق نمو الودائع بمعدل ٤٪ عن الربع السابق على القطاع (منذ بداية العام وحتى فبراير ٢٠١٦: تراجع ١,٣٪). تراجع صافي عائد الربح عن الربع السابق بمعدل ٣ نقاط أساس. سجل البنك أيضاً نمو قوي للقروض بمعدل ٩,٠٪ عن الربع السابق مقارنة بمعدل نمو القروض للقطاع عند ٢,٥٪ (منذ بداية العام وحتى فبراير ٢٠١٦). تراجع معدل القروض إلى الودائع البسيط بحدود ٨٥٪ عن القطاع بمعدل ٨٨٪.

نستمر في توصيتنا "بيع" مع سعرنا المستهدف عند ٢٢,٤٠ ر.س. للسهم.

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر الحالي. ارتفع أداء سهم البنك منذ بداية العام وحتى تاريخه بمعدل ٢٪. يستمر وجود بعض المخاوف نتيجة انخفاض حصة الودائع بدون فائدة وارتفاع معدل القروض المتعثرة، حيث أدى ارتفاع المخصصات عن الربع السابق إلى إثارة القلق حول استمرار ارتفاع القروض المتعثرة خلال الربع الرابع ٢٠١٥ إلى الربع الأول ٢٠١٦. يعتمد البنك بشكل كبير على التحويلات المالية والتي قد تتأثر من فقدان وظائف الوافدين التي لوحظت خلال السبعة أشهر السابقة. شهدت معظم البنوك المغطاة، التي أعلنت عن نتائجها المالية حتى الآن، انخفاض مخصصات خسائر الائتمان خلال الربع الأول ٢٠١٦. يبدو التقييم أعلى من القيمة العادلة، حيث بلغ مكرر القيمة الدفترية المتوقعة للعام ٢٠١٦ مقدار ١,٨ مرة، كما بلغ عائد الربح الموزع إلى سعر السهم ١,٨٪. ملحوظة: بلغ راس المال المدفوع في ١١ أبريل ٢٠١٦ لبنك البلاد ما يقارب ٦ مليار ر.س. (٦٠٠ مليون سهم) بعد إضافة سهم مجاني لكل ٥ أسهم قائمة.

مكرر القيمة الدفترية لبنك البلاد نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودية الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	١,٢٥٧	١,٣٤٥	١,٢٨٢	٦,٥-	٢,٠-	١,٥١٦	١٧,١-	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	٧٣٠	٥٦٢	٧٦٦	٢٨,١	٦,٠-	٧٦٤	٥,٨-		
إجمالي الدخل	١,٩٨٧	١,٩٠٧	٢,٠٤٨	٣,٧	٢,٥-	٢,٢٨٠	١٣,٣-	١,٩٩٧	١,٠-
مصاريف التشغيل	٨٠٣	١,٠٥٦	٨٧٦	٢٤,٠-	٨,٣-	١,٠٠٦	٢٠,٢-		
صافي الربح	١,١٨٤	٨٥١	١,١٧٢	٣٨,٠	٠,٢	١,٢٧٤	٧,٨-	٩٩١	١٨,٥
إجمالي الأصول	٢٢٧,٠٠١	٢٢٣,٢١٦	٢٢٣,٥٣٣	١,٧	٤,٨				
الاستثمارات	٤٣,٣٩٩	٤٤,٥٥٢	٤٦,٨٤٣	٢,٦-	٧,٤-				
صافي القروض	١٥٢,٥٦٤	١٤٤,٦٧٤	١٣٨,٠٣٨	٥,٥	١٠,٥				
الودائع	١٦٥,١٩٥	١٦٧,٠٩٠	١٦٥,٠٢٥	١,١-	٠,١				
القروض إلى الودائع	٩٢,٣٥	٨٦,٥٨	٨٣,٦٥	٥٧٧	٨٧١				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودية الفرنسي كابيتال. * متوسط التوقعات من بلومبرغ. ** EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزيادة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة. م/غ: غير متاح.

ملخص التوصية	
التوصية	بيع
السعر المستهدف (ر.س.)	١٨,٥٠
التغير	(١٢٪)

بيانات السهم	
السعر الحالي	ر.س. ٢١,٠
القيمة السوقية	١٢,٥٧٠ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٦٠٠ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س. ٣٤,٤
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س. ١٤,٤
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	% ٢
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س. ١,٥
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1140.SE ALBI AB

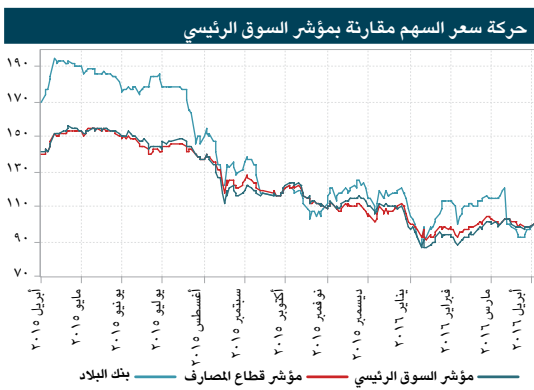
المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ١٢ أبريل ٢٠١٦

التوقعات	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربحية السهم	١,٥	١,٨
توزيعات الأرباح	٠,٤	٠,٧
هامش صافي الربح (%)	٢,٨	٣,١

المصدر: تداول

أهم النسب	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١٤,٠	١٢,٠
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٨	١,٦
عائد توزيعات الأرباح إلى السعر (%)	١,٨	٣,٣

المصدر: الشركة، تحليلات السعودية الفرنسي كابيتال



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب

amehboob@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير للائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض