

13- يوليو - 2014

أداء قوي دون أن يسترعي الإنتباه

أعلنت مجموعة سامبا المالية عن نتائجها الأولية للربع الثاني من عام 2014 قبل افتتاح السوق هذا اليوم، والتي فاقت التقديرات. بلغت ربحية السهم 1.05 ريال (بنمو قدره 7% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق، و نمو قدره 1% مقارنة بالربع السابق) لتفوق تقديراتنا وتقديرات المحللين بشكل كبير التي كانت تشير إلى بلوغها 0.97 ريالاً للسهم. خلال النصف الأول من العام، حققت مجموعة سامبا المالية نتائج إيجابية قوية مع نمو إيجابي للمحفظة الإراضية مما قدم الدعم لعودة النمو في دخل العمولات الخاصة. ارتفعت نسبة القروض إلى ودائع العملاء ومن المرجح أن تصل إلى مستوى 80% في الربع القادم. من المستغرب أن السوق لم يعكس النتائج الإيجابية لمجموعة سامبا المالية عطفاً على أداء السهم حيث يتخلف وبشكل كبير عن أداء المؤشر العام ومؤشر المصارف والخدمات المالية في السنة أشهر الماضية. عند المستويات الحالية، نعتقد أن سعر السهم مغري. نبقى على توصيتنا بالشراء وبسعر مستهدف يبلغ 48 ريال للسهم، يمثل 12.0 مكرر ربحية متوقع لمجمل تقديراتنا لعام 2015.

نمو مغري لدخل العمولات الخاصة

بلغ صافي دخل العمولات الخاصة 1,162 مليون ريال ليقفز بنسبة 7% ليتوافق مع تقديراتنا التي أشارت إلى بلوغه 1,164 مليون ريال. ارتفعت أحجام الإقراض بنسبة 6% مقارنة بالربع السابق لتبلغ 122 مليار ريال كما ارتفع معدل الإقراض إلى ودائع العملاء من 73% لـ 75% في الربع السابق. من وجهة نظرنا، لا يزال لدى البنك المجال للإستفادة من السيولة وتحويلها إلى قروض من دون الحاجة إلى قبول ودائع ذات تكلفة أعلى ذلك أن محفظة البنك الاستثمارية الكبيرة تمثل 30% من إجمالي الأصول. نلاحظ أن نسبة الودائع التي لا تحتمل فائدة تمثل 65% من إجمالي الودائع في الربع الأول من 2014 والتي تعد أعلى نسبياً من أقرانه من البنوك والمصارف.

ارتفاع الدخل التشغيلي عالياً مدعوماً بدخل الأتعاب والعمولات

في الربع الأول من عام 2014، كانت مكاسب الاستثمارات المقتناة لغير أغراض المتاجرة هي الداعم الرئيسي لنمو الدخل التشغيلي، إلا أنه في هذا الربع نعتقد أن دخل الأتعاب والعمولات كان الدافع الأقوى مستفيداً من قطاع الوساطة وإدارة القروض. بلغ الدخل التشغيلي 1,844 مليون ريال (بنمو قدره 5% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق، و انخفاض قدره 2% مقارنة بالربع السابق) ليقف تقديراتنا وبشكل كبير والتي كانت تشير إلى بلوغه 1,773 مليون ريال و تقديرات المحللين التي أشارت إلى بلوغه 1,835 مليون ريال.

المصرفات التشغيلية تحت السيطرة

جاءت المصرفوات التشغيلية أقل من تقديراتنا البالغة 613 مليون ريال بواقع 25 مليون ريال. بلغ صافي الدخل 1,257 مليون ريال (بنمو قدره 7% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق، و نمو قدره 1% مقارنة بالربع السابق) لتفوق تقديراتنا وتقديرات المحللين وبشكل كبير والتي كانت تشير إلى بلوغها 1,160 مليون ريال و 1,158 مليون ريال على التوالي. إجمالاً كانت نتائج مجموعة سامبا المالية هذا الربع قوية وذلك بتحقيقها دخل تشغيلي يفوق التقديرات وانخفاض المصاريف التشغيلية. نرى أنه سيكون هناك مزيداً من النتائج القوية في الدخل من الإقراض في النصف الماضي من العام حيث أن نسبة القروض إلى ودائع العملاء قد بلغت 80%.

توزيع أرباح نقدية بواقع 0.65 ريال للسهم عن النصف الأول من عام 2014

سيتم اليوم دفع 0.65 ريال للسهم كتوزيعات نقدية عن النصف الأول من عام 2014. تشير تقديراتنا إلى توزيع 0.60 ريال للسهم كتوزيعات نقدية للنصف الثاني من العام ليكون العائد الكلي لمجمل تقديراتنا للعام 2014 هي 1.25 ريال للسهم. ومن المثير للإهتمام أن أداء سهم بنك سامبا لم يعكس النتائج القوية خلال النصف الأول من عام 2014. نعتقد أن سهم مجموعة سامبا المالية سيجذب إنتباه المستثمرين ذلك أنه عند سعر مغري مقارنة مع أقرانه حيث يتداول بمكرر ربحية يبلغ 10.1 مكرر متوقع لمجمل تقديراتنا لعام 2015. نبقى على توصيتنا بالشراء وبسعر مستهدف يبلغ 48 ريال للسهم.

إجمالي العوائد المتوقعة

| | |
|---------------------------|------------|
| السعر في 14- يوليو-2014 | 40.32 ريال |
| العائد المتوقع لسعر السهم | 19.0 % |
| عائد الأرباح الموزعة | 3.1 % |
| إجمالي العوائد المتوقعة | 22.1 % |

بيانات السوق

| | |
|---------------------------------------------|-------------------|
| أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً | 43.50/36.80 ريال |
| القيمة السوقية | 48,384 مليون ريال |
| الأسمم المتداولة | 1200 مليون |
| الأسمم المتاحة للتداول (الأسمم الحرة) | 50.4 % |
| متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالآلاف) | 759.1 |
| الوزن في المؤشر العام السعودي | 2.4 % |
| رمز الشركة في رويترز | 1090.SE |
| رمز الشركة في بلومبيرغ | SAMBA AB |

أداء السهم



المصدر: تداول

| مؤشر المصارف والخدمات المالية | مؤشر تداول العام | مجموعة سامبا المالية | 10- يوليو- 2014 |
|-------------------------------|------------------|----------------------|-----------------|
| 20,122 | 9,803 | 40.32 | 2014 |
| إجمالي التغير | | | |
| 12.6% | 13.0% | 5.8% | 6 شهور |
| 18.5% | 27.2% | 5.3% | سنة |
| 30.0% | 46.0% | 19.3% | سنتان |

| المتوقعة | المعلنة | نتائج الربع الثاني 2014 (مليون ريال) |
|----------|---------|--------------------------------------|
| 1,164 | 1,162 | دخل العمولات الخاصة |
| 1,773 | 1,844 | الدخل التشغيلي |
| 1,160 | 1,257 | صافي الدخل |
| 117,250 | 122,163 | القروض |
| 161,233 | 163,644 | ودائع العملاء |
| 0.97 | 1.05 | ربحية السهم (ريال) |

| * متوقعة - **معلنة | | البيانات المالية الأساسية | | | |
|--------------------|-------|---------------------------|-------|-----------------------------------------------|--|
| *2016 | *2015 | *2014 | 2013 | السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال) | |
| 5,047 | 4,794 | 4,603 | 4,510 | صافي الدخل | |
| 548 | 528 | 376 | 353 | الدخل قبل خصم المخصصات | |
| 2.4% | 2.4% | 2.3% | 2.3% | هامش صافي الفائدة | |
| 28% | 29% | 30% | 31% | نسبة التكاليف إلى الإيرادات | |
| 131% | 130% | 137% | 145% | نسبة تغطية الديون المشكوك في تحصيلها | |
| 2.2% | 2.2% | 2.2% | 2.2% | متوسط العائد على الأصول | |
| 12% | 12% | 13% | 14% | متوسط العائد على حقوق الملكية | |
| 17.9% | 19.6% | 19.7% | 19.4% | معدل كفاية رأس المال | |
| 4.21 | 4.00 | 3.84 | 3.76 | ربحية السهم (ريال) | |
| 1.25 | 1.25 | 1.25 | 1.24 | أرباح السهم الموزعة (ريال) | |
| 36.53 | 33.63 | 31.16 | 29.00 | القيمة الدفترية للسهم | |
| 9.6x | 10.1x | 10.5x | 10.8x | السعر / الأرباح | |
| 1.1x | 1.2x | 1.3x | 1.4x | السعر / القيمة الدفترية | |

إبراهيم الحربي

ibrahim.a.al-harbi@riyadcapital.com
+966-1-203-6841

عاصم بختيار، سي إف ايه

asim.bukhtiar@riyadcapital.com
+966-1-203-6816

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية (رقم 07070-37)

| 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

البريد الإلكتروني

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 نتعهد 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 معن 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 استثمروهم بالفعل. وقد يكون للرياض المالية أو الموظفين لديها (بما في ذلك المحللين البحثيين) حصة مالية في سندات المُصدّر (المُصدرين)، أو الاستثمارات ذات الصلة. ولا تتحمل الرياض المالية مسؤولية أية خسارة، أو أضرار قد ينشأ، بشكل مباشر أو غير مباشر، عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذا المستند البحثي، وقد يخضع هذا المستند البحثي للتغير بدون إشعار مسبق.