

17-أبريل-2016

انخفاض الودائع بنسبة 4% مقارنة بالربع السابق

سجل البنك السعودي الهولندي تراجعاً في صافي الدخل بنسبة 5% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق ولكنه ارتفع بنسبة 13% مقارنة بالربع السابق عند 512 مليون ريال (ربحية السهم بلغت 0.89 ريال)، ليتفوق بذلك على توقعات المحللين. نمو الإقراض بنسبة 3% مقارنة بالربع السابق في ظل ارتفاع معدلات الفائدة بالإضافة إلى انخفاض الودائع بنسبة 4% على أساس ربعي لتصل إلى 85.5 مليار ريال، الأمر الذي يثير بعض المخاوف، دفع بصافي دخل العمولات الخاصة إلى النمو بنسبة 11% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق. انخفاض الدخل غير التشغيلي بنسبة 19% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق على أثر تراجع دخل الرسوم و دخل المتاجرة في حين ارتفعت التكاليف التشغيلية بشكل طفيف عن العام الماضي. في ظل تداول سهم البنك السعودي الهولندي عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2016 يبلغ 1.1 مره و مكرر ربحية مستقبلي عند 7.2 مرة، نبقى على توصيتنا بالشراء للسهم عند سعر مستهدف يبلغ 34 ريال.

تباطؤ نمو الإقراض

أتى النمو بنسبة 11% الذي شهده صافي دخل العمولات الخاصة كنتيجة لارتفاع مستوى القروض خلال هذا الربع مع تراجع الودائع، بالإضافة إلى ارتفاع معدلات الفائدة. سجل البنك السعودي الهولندي معدل نمو كبير للقروض مقارنة بالبنوك الأخرى خلال السنوات الأربع الأخيرة بمتوسط بلغ 19%، ولكنه تراجع خلال الربع الأول من العام الحالي ليبلغ 2% مقارنة بالربع السابق لبواكب ظروف القطاع. تشير تقديراتنا إلى نمو القروض بنسبة 6% خلال العامين 2016 و 2017. من النظرة الأولى فإنه لا يظهر أن البنك قد سجل مخصصات غير اعتيادية خلال هذا الربع. من جانبه، ارتفع معدل القروض إلى الودائع من مستوى 82.1% في نهاية شهر ديسمبر إلى 87.6% في نهاية شهر مارس.

تكاليف المخصصات عند مستويات طبيعية

تراجع الدخل غير التشغيلي بنسبة 19% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق ولكنه جاء مرتفعاً مقارنة بالربع السابق. شهد دخل المتاجرة ودخل فرق العمولات نمواً عن مستويات الربع السابق في ظل تحسن أوضاع الأسواق. بلغت التكاليف التشغيلية مستويات طبيعية، مرتفعة بنسبة 2% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق ولكنها انخفضت بنسبة 2% مقارنة بالربع السابق. تشير تقديراتنا إلى أن البنك السعودي الهولندي سجل مخصصات أقل لخسائر الائتمان خلال الربع الأول مقارنة بما تم تسجيله خلال الربع الرابع من العام الماضي، والذي كان عند مستوى 123 مليون ريال، ليخالف بذلك توقعاتنا.

سعي المودعين خلف عوائد أكبر

يعتبر تراجع حجم الودائع بمقدار 3.3 مليار ريال مقارنة بالربع السابق أو بنسبة 4% أمراً مقلقاً، حيث بلغ إجمالي الودائع 85.5 مليار ريال مقارنة بتقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه لمستوى 89.3 مليار ريال. حصول الودائع التي تحمل فائدة على النصيب الأكبر من إجمالي الودائع في بيئة ترتفع بها معدلات الإقراض بين البنوك يعد أمراً سلبياً، حيث أنه من المرجح أن تتجه الشركات إلى البنوك الأخرى التي توفر معدلات أعلى على المدى القصير. على الجانب الآخر، فإنه من المحتمل أن تعود هذه الودائع المسحوبة عندما تبدأ المعدلات بالعودة إلى مستوياتها الطبيعية بالإضافة إلى بدء استلام الشركات للدفعات الحكومية.

تراجع ربحية السهم بنسبة 5% على أساس سنوي

مع تراجع ربحية السهم بنسبة 5% مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي إلى مستوى 0.89 ريال، إلا أنها تتفوق على تقديراتنا و تقديرات المحللين، حيث أنه من الممكن أن يوفر ذلك دعماً لأداء السهم على المدى القصير. نبقى على توصيتنا بالشراء.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 14-أبريل-2016	26.01 ريال
العائد المتوقع لسعر السهم	30.7%
عائد الأرباح الموزعة	3.8%
إجمالي العوائد المتوقعة	34.6%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	23.05/49.10 ريال
القيمة السوقية	14,866 مليون ريال
الأسهم المتداولة	571.5 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	27.58%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	217,151 (بالآلاف)
الوزن في المؤشر العام السعودي	1.00%
رمز الشركة في رويترز	1040.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	AAAL AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر المصارف و الخدمات المالية	مؤشر تداول العام	البنك السعودي الهولندي	14-أبريل-2016
14,820	6,509	26.01	
إجمالي التغير			
6 شهور	(15.5%)	(20.7%)	
سنة	(29.0%)	(41.2%)	
سنتان	(31.1%)	(23.7%)	

الربع الأول لعام 2016 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات الخاصة	596	606
الدخل التشغيلي الإجمالي	916	901
صافي الدخل	512	481
المحفظة الإقراضية	85,548	89,300
الودائع	78,370	77,800

البيانات المالية الأساسية	مقدرة*	2016	2017	2018
السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)				
صافي دخل العمولات الخاصة		2,464	2,597	2,836
مخصصات لخسائر الائتمان		500	525	574
هامش صافي الفائدة		2.3%	2.3%	2.3%
نسبة التكاليف إلى الإيرادات		32.5%	32.8%	32.3%
نسبة تغطية الديون المشكوك في تحصيلها		115%	124%	135%
متوسط العائد على الأصول		2.0%	1.9%	2.0%
متوسط العائد على حقوق الملكية		16.8%	15.9%	15.6%
معدل كفاية رأس المال		18.6%	18.8%	19.2%
ربحية السهم (ريال)		3.61	3.75	4.02
أرباح السهم الموزعة		1.00	1.00	1.00
القيمة الدفترية للسهم		24.45	27.68	31.18
السعر / الأرباح		x7.2	x6.9	x6.5
السعر / القيمة الدفترية		x1.1	x0.9	x0.8

شراء قوي	شراء	احتفاظ	بيع	غير مُصنّف
إجمالي الإيرادات المتوقعة ≥ 25%	إجمالي الإيرادات المتوقعة ≥ 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة < 15%	سعر مبالغ فيه	تحت المراجعة/ مقيد

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، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين 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. وفقا 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 نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص.

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر