

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 29.00

ربع مستقر

أنت نتائج مجموعة سامبا المالية مقارنةً لتوقعاتنا، حيث بلغ صافي الدخل 1.27 مليار ريال، منخفضاً بنسبة 3% مقارنةً بالعام الماضي إلا أنه أتى مرتفعاً بنسبة 3% مقارنةً بالربع السابق، ليتماشى بذلك مع توقعاتنا البالغة 1.29 مليار ريال في حين أن متوسط التوقعات كان دون ذلك. نعتقد من النظرة الأولى أن الهوامش قد توسعت بشكل ربعي على إثر التراجع الكبير بنسبة 19% لمصاريف العمولات الخاصة مقارنة بالربع السابق وذلك بالرغم من استقرار أسعار الفائدة بشكل نسبي خلال الربع الثاني. تراجعت المصاريف التشغيلية مقارنة بالربع السابق، حيث أن مصاريف المخصصات قد تراجعت، وذلك في الوقت الذي تستمر فيه محدودية الدخل غير الأساسي ليوأكب بذلك الاتجاه العام في القطاع. شهدت الودائع ارتفاعاً بما يقارب من 1 مليار ريال إلا أن صافي القروض تراجع بحوالي 4 مليار ريال مما أدى إلى المزيد من التراجع لمعدل القروض إلى الودائع، حيث بلغ حوالي 70%، أي دون مستويات الربع الأول بمقدار 200 نقطة أساس. بعد تعديل تقديراتنا قمنا برفع السعر المستهدف إلى 29 ريال للسهم، حيث يتداول عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2017 يبلغ 1.1 مرة. نوصي بالحياد على السهم.

توسع الهوامش

ارتفع صافي دخل العمولات الخاصة إلى 1.39 مليار ريال، أي بنسبة 4% مقارنةً بالعام الماضي وبنسبة 2% مقارنةً بالربع السابق، وذلك على إثر تراجع مصاريف العمولات الخاصة بنسبة 19% مقارنةً بالربع السابق. استقرت معدلات الفائدة خلال الربع في الوقت الذي استطاعت سامبا الحفاظ على دخل العمولات الخاصة بشكل كبير. تمت معالجة الودائع ذات التكلفة المرتفعة والتي شكلت تحدياً خلال الربع الأول.

معدل القروض إلى الودائع يتراجع بالقرب من 70%

بعد أن ارتفع معدل القروض إلى الودائع إلى مستوى 72.6% خلال الربع الأول، تراجع إلى مستوى 70.4% بنهاية الربع الثاني مع ارتفاع الودائع بمقدار 860 مليون ريال، في حين أن صافي القروض قد تراجع بمقدار 3.7 مليار ريال. يعد ارتفاع الودائع إلى مستوى 171 مليار ريال مع تراجع تكلفتها أمراً إيجابياً بعد ربعين من التراجع، إلا أنه أتى دون تقديرنا البالغة 172 مليار ريال بشكل طفيف.

تراجع مصاريف المخصصات

تراجع الدخل غير الأساسي البالغ 602 مليون ريال (بالقرب من توقعاتنا البالغة 601 مليون ريال) بشكل سنوي وربعي إلا أنه أفضل من المتوسط الربعي للنصف الثاني من العام الماضي والبالغ 540 مليون ريال. يشير تعليق الإدارة إلى ارتفاع دخل تحويل العملات ودخل المتاجرة بالإضافة إلى مكاسب الاستثمارات المقتناة لغير أغراض المتاجرة. تراجعت المصاريف التشغيلية بنسبة 4% مقارنةً بالربع السابق لتبلغ 717 مليون ريال، حيث نتوقع بأن مصاريف المخصصات قد تراجعت بالرغم من ارتفاع المصاريف العامة والإدارية. من المحتمل أن مصاريف المخصصات قد تراجعت لما دون 80 مليون ريال مقابل 107 مليون ريال في الربع الأول.

رفع السعر المستهدف إلى 29 ريال للسهم

أتى صافي الدخل البالغ 1.27 مليار ريال مقارنةً لتوقعاتنا البالغة 1.29 مليار ريال، حيث انخفض بنسبة 3% مقارنةً بالعام السابق بينما ارتفع بنسبة 3% مقارنةً بالربع السابق. قمنا بتعديل تقديراتنا مما أدى إلى رفع السعر المستهدف للسهم من 25 ريال سابقاً إلى 29 ريال. بلغت التقييمات مستويات متوسطة بمكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2017 يبلغ 1.1 مرة، حيث أن السهم شهد ارتفاعاً مؤخراً. نوصي بالحياد على السهم في الوقت الراهن.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 6 أغسطس 2017 (ريال)	25.60
العائد المتوقع لسعر السهم	13.3%
عائد الأرباح الموزعة	4.9%
إجمالي العوائد المتوقعة	18.2%

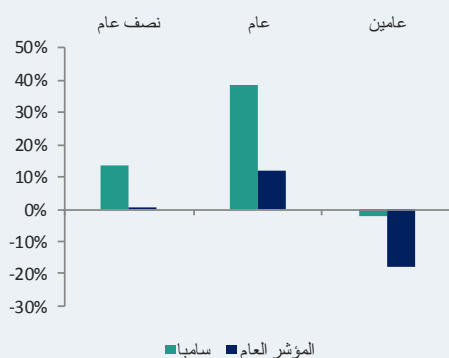
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	15.90/25.60
القيمة السوقية (مليون ريال)	51,200
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	2,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	50.3%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	827,812
رمز بلومبيرغ	SAMBA AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الربع الثاني لعام 2017 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات	1,386	1,407
الدخل التشغيلي الإجمالي	1,988	1,995
صافي الدخل	1,271	1,290
محفظه القروض	120,522	126,400
الودائع	171,271	172,327

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	*2017	*2018
هامش صافي الفائدة	2.4%	2.3%	2.3%
العائد على متوسط حقوق الملكية	12.1%	11.1%	11.0%
العائد على متوسط الأصول	2.1%	2.1%	2.2%
معدل كفاية رأس المال	23.6%	18.9%	18.9%
مكرر القيمة الدفترية	x1.2	x1.1	x1.0

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	*2018
صافي دخل العمولات الخاصة	5,382	5,427	5,698
مخصصات خسائر الائتمان	200	360	350
صافي الدخل	5,006	4,947	5,236
ربحية السهم (ريال)	2.50	2.47	2.62
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	0.95	1.25	1.25

* متوقعة

منصور العماري

mansour.a.alammar@riyadcapital.com

+966-11-203-6815

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com

+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 37-07070)

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أقل من -15%	تحت المراجعة/ مقيد

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

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، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين 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 مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً 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 نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص.

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