

20-أبريل-2016

نمو قوي للودائع

سجلت مجموعة سامبا المالية نتائج أقل من التوقعات بشكل طفيف للربع الأول من عام 2016، حيث بلغ صافي الدخل 1.26 مليار ريال (ربحية السهم عند 0.63 ريال) مقارنة بمتوسط تقديرات المحللين عند 1.28 مليار ريال. أشارت تقديراتنا إلى بلوغ ربحية السهم 0.69 ريال. تراجع الدخل غير الأساسي بالإضافة إلى ارتفاع التكاليف التشغيلية أدباً إلى الاختلاف الحاصل بين تقديراتنا وما تم الإعلان عنه. يدعو الارتفاع الذي شهدته الودائع إلى التفاؤل، حيث أنها ارتفعت بنسبة 4% مقارنة بالربع السابق لتصل إلى 178 مليار ريال بعد أن انخفضت خلال الربع الرابع من العام الماضي. شهدت القروض كذلك نمواً ولكن بوتيرة أقل، حيث بلغ معدل النمو 2% مقارنة بالربع السابق مما أدى إلى انخفاض معدل القروض إلى الودائع بمقدار 150 نقطة أساس ليصل إلى 74.2% بنهاية شهر مارس. بافتراض مستويات أعلى للمخصصات فإنه من المقدر أن تتخطى نسبة تغطية القروض غير العاملة مستوى 155% بنهاية العام 2016. نحافظ على السعر المستهدف للسهم عند 31 ريال، حيث أننا نعتقد بأن السهم يقدم فرصة جيدة للشراء مع عائد توزيعات نقدية يبلغ 5.2%.

انخفاض معدل القروض إلى الودائع

ارتفع صافي دخل العمولات الخاصة بنسبة 11% مقارنة بالعام السابق و بنسبة 6% مقارنة بالربع السابق لبلغ 1.25 مليار ريال ويتفوق بشكل طفيف على تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 1.22 مليار ريال. ارتفاع المحفظة الإقراضية بنسبة 2% مقارنة بالربع السابق إلى مستوى 132 مليار ريال، بالإضافة إلى ارتفاع معدلات الفائدة، ساهم في نمو دخل العمولات الخاصة. تجدر الإشارة إلى أن معدل الإقراض بين البنوك (سايبور) قد تخطى مستوى 1.9% مقارنة بالمستوى الذي بلغه بداية العام عند 1.5%. على الرغم من نمو الودائع بنسبة 4% مقارنة بالربع السابق إلا أن تغير هيكل الودائع نحو تلك التي لا تحمل فائدة مع تأخر تعديل أسعار الفائدة يشير إلى محدودية ارتفاع مصاريف العمولات الخاصة. نتيجة للسياسة المتحفظة للإقراض، تراجع معدل القروض إلى الودائع إلى مستوى 74.2% في نهاية الربع الأول مقارنة بالمستوى الذي بلغه في نهاية الربع الرابع عند 75.7%. استغل الكثير من البنوك المنافسة رفع الحد الأعلى لمعدل القروض إلى الودائع لأكثر من 85% خلال هذا الربع.

الإيرادات الأخرى دون التوقعات

أتى الدخل غير الأساسي، عند حوالي 671 مليون ريال، دون تقديراتنا بسبب انخفاض دخل الرسوم و دخل المتاجرة على أساس سنوي وربعي.

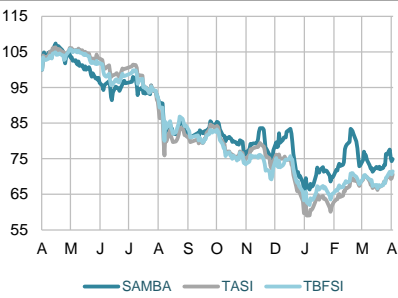
تراجع الاستثمارات بنسبة 10% مقارنة بالربع السابق

اتباعاً لآلتجاه الملحوظ في القطاع فقد انخفضت استثمارات مجموعة سامبا بنسبة 10% مقارنة بالربع السابق لتبلغ 63.2 مليار ريال بعد أن شهدت ارتفاعاً بنسبة 7% خلال الربع الرابع مقارنة بالربع الذي سبقه. يبدو أن سامبا قامت ببناء قاعدة نقدية خلال هذا الربع، حيث أن نمو الودائع وتراجع الاستثمارات لم يقابله نمو بالإقراض.

تقييمات جذابة

بلغت ربحية السهم 0.63 ريال بدون تغيير يذكر عن العام الماضي ولكنها انخفضت بنسبة 6% مقارنة بالربع السابق، حيث أنه من غير المحتمل أن ترفع هذه النتائج من معنويات السوق. من المحتمل أن يكون السبب وراء تخلف أداء سعر السهم عن أداء أقرانه في الارتفاع هو عدم نمو الأصول بالشكل الأمثل. يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية مستقبلي لمجملة تقديراتنا لعام 2016 يبلغ 1.0 مرة مع تقديمه لعائد توزيعات أرباح عند 5.2%، نوصي بالشراء.

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر المصارف و الخدمات المالية	مؤشر تداول العام	مجموعة سامبا المالية	19-أبريل-2016
14,848	6,532	20.99	
إجمالي التغير			
6 شهور (13.1%)	(15.1%)	(11.8%)	
سنة (30.6%)	(31.9%)	(29.8%)	
سنتان (24.3%)	(32.2%)	(15.4%)	

الربع الأول لعام 2016 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات الخاصة	1,252	1,220
الدخل التشغيلي الاجمالي	1,923	2,025
صافي الدخل	1,260	1,385
المحفظة الإقراضية	132,359	130,500
الودائع	178,332	172,250

البيانات المالية الأساسية	2015	2016	2017	2018
صافي دخل العمولات الخاصة	4,663	5,123	5,476	5,804
مخصصات لخسائر الائتمان	142	321	339	426
هامش صافي الفائدة	2.1%	2.2%	2.3%	2.3%
نسبة التكاليف إلى الإيرادات	30.9%	29.5%	29.0%	28.6%
نسبة تغطية الديون المشترك في تحصيلها	181%	155%	138%	140%
متوسط العائد على الأصول	2.3%	2.3%	2.4%	2.4%
متوسط العائد على حقوق الملكية	13.2%	13.1%	12.8%	12.4%
معدل كفاءة رأس المال	20.1%	18.2%	18.5%	18.7%
ربحية السهم (ريال)	2.61	2.75	2.92	3.03
أرباح السهم الموزعة	0.90	1.10	1.20	1.20
القيمة الدفترية للسهم	20.13	21.84	23.57	25.41
السعر / الأرباح	x8.1	x7.6	x7.2	x6.9
السعر / القيمة الدفترية	x1.0	x1.0	x0.9	x0.8

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%

إبداء 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، 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 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 بالفارئ. 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