

8- إبريل- 2014

العودة لتحقيق نتائج لافتة

أعلن البنك السعودي الفرنسي عن نتائجه الأولية للربع الأول من عام 2014 بعد إغلاق السوق بتاريخ 6 إبريل. بعد أن سجل البنك انخفاضاً في صافي الدخل للربع الرابع من عام 2013 بمقدار 60% مقارنة مع الربع الثالث من عام 2013، عاد البنك ليحقق نتائج قوية في الربع الأول من عام 2014 حيث أعلن البنك عن تحقيق نمواً في ربحية السهم بمقدار 213% مقارنة مع الربع الماضي، حيث بلغت ربحية السهم 0.95 ريال والتي فاقت تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغها 0.86 ريال للسهم، وكذلك فاقت تقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغها 0.85 ريال للسهم. على الرغم من ارتفاع سعر السهم في الأثني عشرة شهراً الماضية، إلا أننا لانزال نرى مجالاً لتحقيق مزيداً من الارتفاع. نكرر توصيتنا بالشراء وبسعر مستهدف للسهم يبلغ 43.50 ريال.

صافي دخل العمولات يحقق ارتفاعاً على غير المعتاد

قراءة 3.5 مليار ريال أضيفت إلى صافي المحفظة الإقراضية خلال هذا الربع لتبلغ 114.8 مليار ريال ( بنمو قدره 3.2% مقارنة بالربع الماضي) بينما نمت الودائع بنسبة 4.8% لتصل إلى 137.9 مليار ريال، لتتجاوز تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغها 133.0 مليار ريال. في حين أن البنوك ربما لن تقوم بالإقراض المباشر للمشاريع العملاقة مثل وعد الشمال و مترو الرياض، إلا أن السيولة التي ستتوفر قد تتجاوز تقديراتنا، مما يزيد قوة الميزانية العمومية بعد التوسعات خلال العامين القادمين على الأقل. لقد فوجئنا بشكل إيجابي بتجاوز البنك السعودي الفرنسي لتقديراتنا لصافي دخل العمولات عندما حقق البنك 897 مليون ريال ( بنمو قدره 12.2% مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضي، و نمو قدره 3.8% مقارنة بالربع السابق) مقارنة مع تقديراتنا التي كانت تشير إلى تحقيق 861 مليون ريال، على الرغم من انخفاض نسبة القروض إلى الودائع البالغة 79%. قد يكون من السابق لأوانه القول بأن الهوامش قد تعافت لكن المؤشرات الحالية إيجابية.

نمو الإيرادات نتيجة محتملة لارتفاع دخل الأتعاب والخدمات البنكية

ارتفع نشاط التداول في السوق المحلية خلال الربع الأول ما قد يكون أدى إلى زيادة دخل الأتعاب والخدمات البنكية. نما الدخل من العمليات الغير إقراضية بنسبة 24% مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضي، و بنسبة 21% مقارنة مع الربع السابق ليصل إلى 504 مليون ريال بعد أن تجاوز إجمالي الإيرادات التقديرات محققاً 1,401 مليون ريال ( بنمو قدره 9.4% مقارنة مع الربع السابق). ننوه أن الدخل التشغيلي المحقق يعد أعلى دخل تشغيلي فصلي حققه البنك السعودي الفرنسي خلال السنوات الخمس الماضية على الأقل.

عدم خفض المخصصات المجنبة

بعد تجنب البنك لمخصصات بقيمة 553 مليون ريال في الربع السابق، توقعنا أن يكون هناك انخفاضاً في المخصصات المجنبة في الربع الأول من عام 2014. و على هذا النحو كانت تقديراتنا تشير إلى تجنب البنك لمخصصات بقيمة 69 مليون ريال ، بينما الأرقام الفعلية أقرب إلى ما قيمته 120 مليون ريال. تشير إلى أن القروض المشكوك في تحصيلها قد ارتفعت بواقع 24 نقطة أساس في الربع الرابع من عام 2013 مقارنة مع الربع الثالث من العام نفسه، و من المحتمل أن تكون قد ارتفعت في هذا الربع.

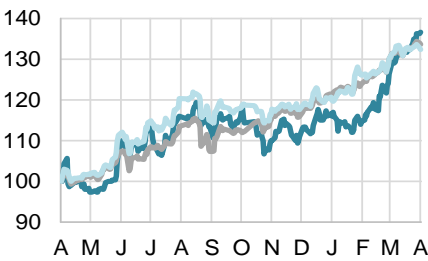
صافي دخل يفوق التقديرات

على الرغم من توقعنا بتحقيق إيرادات قوية للبنك السعودي الفرنسي في عام 2014 ( أنظر تقريرنا الإحقاقى عن البنوك السعودية الصادر في 23 مارس 2014)، بلغ صافي الدخل 856 مليون ريال ( بنمو قدره 25% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق) متجاوزاً تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 777 مليون ريال وكذلك تقديرات المحللين في بلومبيرغ التي كانت تشير إلى بلوغه 771 مليون ريال. فاق أداء سهم البنك السعودي الفرنسي أداء المؤشر العام ومؤشر المصارف والخدمات المالية خلال العام الماضي محققاً 37% مقابل 34% و 32% على التوالي. لازلنا نعتقد بأن يحقق البنك ارتفاعاً في سعر السهم وخصوصاً في حال تسجيل أداء جيد خلال الأرباع القادمة. تشير تقديراتنا بتوزيع البنك لأرباح نقدية بقيمة 0.40 ريال للسهم، لتستكمل مع أسهم المنح. لانتوقع أن يقوم البنك بتوزيع أرباح نقدية مرحلية عن النصف الأول من هذا العام، لكن في حال حدوثها سيدعم ذلك أداء السهم.

بيانات السوق

إجمالي العوائد المتوقعة	السعر في 7-إبريل-2014	41.00 ريال
العائد المتوقع لسعر السهم		6.1%
عائد الأرباح الموزعة		0.9%
إجمالي العوائد المتوقعة		7.0%
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً		29.00/42.70 ريال
القيمة السوقية		37,065 مليون ريال
الأسهم المتداولة		904.0 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)		45.9%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالألاف)		374.2
الوزن في المؤشر العام السعودي		1.9%
رمز الشركة في رويترز		1050.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ		BSFR AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

البنك السعودي الفرنسي	مؤشر تداول العام	مؤشر المصارف والخدمات المالية
41.00	9,508	19,735
إجمالي التغير	مؤشر	مؤشر
16.8%	19.2%	12.0%
36.7%	33.7%	32.4%
3.3%	20.9%	10.3%

نتائج الربع الأول 2014 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
دخل العمولات الخاصة	897	861
الدخل التشغيلي	1,401	1,266
صافي الدخل	856	777
القروض	114,835	113,281
ودائع العملاء	137,906	133,049
ربحية السهم (ريال)	0.95	0.86

البيانات المالية الأساسية	2013	*2014	*2015	*2016
السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)				
صافي الدخل	2,406	3,154	3,368	3,516
الدخل قبل خصم المخصصات	966	347	337	344
هامش صافي الفائدة	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%
نسبة التكاليف إلى الإيرادات	33%	33%	32%	31%
نسبة تغطية الديون المشكوك في تحصيلها	146%	150%	152%	154%
متوسط العائد على الأصول	1.5%	1.8%	1.8%	1.9%
متوسط العائد على حقوق الملكية	10%	13%	12%	12%
معدل كفاية رأس المال	15.6%	14.5%	14.6%	14.4%
ربحية السهم (ريال)	2.66	3.49	3.73	3.89
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.40	0.40	0.50	0.60
القيمة الدفترية للسهم	25.68	28.72	31.96	35.25
السعر/ الأرباح	15.4x	11.8x	11.0x	10.5x
السعر/ القيمة الدفترية	1.6x	1.4x	1.3x	1.2x

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](http://www.riyadcapital.com)

#### البريد الإلكتروني

[research@riyadcapital.com](mailto: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 المُصدر (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.