

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
36.00 ريال

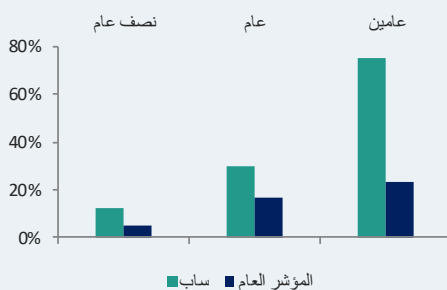
إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 10 فبراير 2019 (ريال)	37.15
العائد المتوقع لسعر السهم	(3.1%)
عائد الأرباح الموزعة	5.4%
إجمالي العوائد المتوقعة	2.3%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	27.60/38.40
القيمة السوقية (مليون ريال)	55,725
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,500
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	32.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	284,188
رمز بلومبيرغ	SABB AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



انخفاض المخصصات المفاجئ يدعم الربحية

أعلن البنك السعودي البريطاني (ساب) عن تحقيق صافي دخل للربع الرابع يبلغ 1.21 مليار ريال (بارتفاع نسبته 71% على أساس سنوي وانخفاض بنسبة 3% على أساس ربعي) مقابل توقعاتنا البالغة 1.02 مليار ريال وتوقعات المحللين المنخفضة بشكل كبير التي بلغت 883 مليون ريال، حيث كان المحللون يتوقعون ارتفاعاً في مصاريف المخصصات هذا الربع، على غرار العاملين السابقين. يعزى النمو السنوي الكبير في الربحية إلى ارتفاع الدخل التشغيلي الإجمالي بنسبة 6% بشكل جزئي، ولكن يعود بشكل أكبر إلى تراجع حاد في المصاريف التشغيلية بنسبة 36%. على الجانب الآخر، كان التراجع الربعي نتيجة التأثير المزدوج لانخفاض الدخل التشغيلي الإجمالي بنسبة 2%، بفعل تراجع الدخل غير الأساسي، وارتفاع المصاريف التشغيلية بنسبة 5%. تراجعت القروض بمقدار 1.8 مليار ريال، في حين زادت الودائع بمقدار 1.2 مليار ريال بعد أن تراجعت في الأرباع الثلاثة الماضية، مما أدى إلى تقلص معدل القروض إلى الودائع إلى 82%. نبقى على توصيتنا بالحياد بسعر مستهدف يبلغ 36 ريال للسهم في الوقت الحالي، لكن سنقوم بإعادة تقييم السهم في الأشهر القادمة بعد الاندماج.

انخفاض معدل القروض إلى الودائع إلى 82%

يسرنا أن نرى زيادة في الودائع بمقدار 1.2 مليار ريال، لتبلغ 131 مليار ريال، بعد أن سجلت انخفاضاً على مدى ثلاثة أرباع متتالية. من ناحية أخرى انخفضت القروض للربع الرابع على التوالي بمقدار 1.8 مليار ريال، لتبلغ 110 مليار ريال، مطابقةً لتوقعاتنا. من الجدير بالذكر أن قروض ساب وودائعه اتخذت اتجاهًا هابطاً منذ عام 2016، لكنهما اتبعتا الاتجاه العام للقطاع خلال هذا الربع. نظراً لانخفاض القروض ونمو الودائع، انكمش معدل القروض إلى الودائع من 84% في الربع السابق إلى 82%. على الجانب الآخر، استمرت الاستثمارات في صعودها، حيث زادت بمقدار 612 مليون ريال على أساس ربعي، لتبلغ 35 مليار ريال.

معدل سايبور يؤدي إلى نمو صافي دخل العمولات الخاصة بنسبة 11% على أساس سنوي

ارتفع دخل العمولات الخاصة إلى 1.76 مليار ريال (بارتفاع نسبته 15% على أساس سنوي و 3% على أساس ربعي) على الرغم من تراجع القروض، ما يشير إلى ارتفاع العائد على الأصول، مما عوض عن ارتفاع مصاريف العمولات الخاصة التي زادت بنسبة 37% على أساس سنوي ونسبة 4% على أساس ربعي لتبلغ 307 مليون ريال. نتيجةً لذلك، صعد صافي دخل العمولات الخاصة بنسبة 11% على أساس سنوي ونسبة 3% على أساس ربعي ليبلغ 1.45 مليار ريال، مطابقاً لتوقعاتنا. يبدو أن عناصر صافي دخل العمولات الخاصة تأثرت بارتفاع أسعار الفائدة.

المخصصات تخفض المصاريف التشغيلية على أساس سنوي

جاء الدخل غير الأساسي دون توقعاتنا، حيث بلغ 394 مليون ريال (بانخفاض نسبته 9% على أساس سنوي ونسبة 15% على أساس ربعي). ذكرت الإدارة بأن دخل الرسوم ودخل المتاجرة كانا ضعيفين خلال عام 2018 مقارنةً بالعام السابق. بالتالي، بلغ الدخل التشغيلي الإجمالي 1.84 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 6% على أساس سنوي ولكن بانخفاض بنسبة 2% على أساس ربعي، قريباً من توقعاتنا. شكلت المصاريف التشغيلية البالغة حوالي 674 مليون ريال مفاجأة لنا هذا الربع، حيث جاءت دون توقعاتنا البالغة 881 مليون ريال بشكل كبير، متراجعة بنسبة 36% على أساس سنوي من مستوى الربع الرابع من عام 2017 البالغ 1.06 مليار ريال، ولكنها ارتفعت بنسبة 5% على أساس ربعي. كانت مصاريف المخصصات متقلبة للغاية هذا العام، ونعتقد بأنها بلغت حوالي 100 مليون ريال خلال هذا الربع (مقابل 442 مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق).

صافي الدخل يخطئ توقعات السوق

نظراً إلى انخفاض مصاريف المخصصات دون المتوقع، قفز صافي الدخل بنسبة 71% مقارنةً بالعام الماضي إلى مستوى 1.21 مليار ريال، ليقف توقعاتنا البالغة 1.02 مليار ريال وتوقعات المحللين البالغة 883 مليون ريال. يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2019 يبلغ 1.7 مرة وبالقرب من سعرنا المستهدف للسهم البالغ 36 ريال. نبقى على توصيتنا بالحياد.

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2017	2018	2019*
هامش صافي الفائدة	2.8%	3.2%	3.8%
العائد على متوسط حقوق الملكية	12.2%	15.0%	14.9%
العائد على متوسط الأصول	2.1%	2.7%	3.0%
معدل كفاية رأس المال	21.0%	24.1%	27.8%
مكرر القيمة النظرية	x1.7	x1.7	x1.7

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	2018	2019*
صافي دخل العمولات الخاصة	5,098	5,577	5,939
مخصصات لخسائر الائتمان	1,002	303	720
صافي الدخل	3,955	4,929	4,884
ربحية السهم (ريال)	2.64	3.29	3.26
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	1.24	1.96	2.00

* متوقعة

** نتائج أولية

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 التوقعات 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، 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 أحد 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، وما 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 نتائج 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.