

تقديراتنا للربع الثالث من عام 2017

يبين الجدول رقم 1 أدناه تفاصيل تقديراتنا لنتائج البنوك التي تقع ضمن تغطيتنا للربع الثالث من عام 2017. نتوقع توسع الهوامش خلال الربع ليواصل بذلك التوسع الذي شهده خلال الربعين السابقين. شهد هامش صافي دخل العمولات الخاصة ارتفاعاً هذا العام مع ارتفاع مستويات الفائدة في الوقت الذي نمت فيه الودائع التي لا تحمل فائدة. من المحتمل أن يشهد صافي دخل العمولات الخاصة ارتفاعاً بمعدل متوسط يبلغ 6% مقارنة بالعام الماضي للبنوك الثمانية التي تقع ضمن تغطيتنا، حيث قمنا بتوسيع نطاق التغطية ليشمل بنك البلاد. لم يشهد معدل سابور تغييراً يذكر خلال الربع، إلا أن بعض البنوك استطاعت أن ترفع العائد على القروض من خلال إعادة تسعيرها. في الوقت ذاته، شهدت تكلفة الودائع استقراراً بشكل عام، في حين أنها تراجعت بشكل طفيف لبعض البنوك نظراً لارتفاع مستويات الودائع التي لا تحمل فائدة. نظراً لذلك، فقد تحسنت الهوامش للقطاع. بالرغم من أن معدلات النمو تبدو مدهشة مقارنة بالعام الماضي على مستوى القطاع، إلا أنها محدودة على أساس ربعي.

من المتوقع أن يواصل كلاً من دخل الرسوم ودخل تحويل العملات ومصادر الدخل الأخرى من غير العمولات تراجعهم خلال الربع الثالث. شهد دخل المتاجرة ودخل تحويل العملات تراجعاً كبيراً هذا العام نظراً للتباطؤ الاقتصادي. استطاعت البنوك أن تدبر مصاريف الرواتب والمصاريف الإدارية والمصاريف التشغيلية الأخرى، لتخفف بذلك من تأثير التغيرات الأخرى في المصاريف. شهدت مخصصات خسائر الائتمان ومخصصات انخفاض قيمة الاستثمارات ارتفاعاً خلال العام الحالي مقارنة بالمتوسطات التاريخية. نتوقع بأن تشهد المخصصات منحناً مشابهاً للنصف الثاني من العام بافتراض عدم تعرض أحد القروض الكبيرة القائمة للمشاكل.

من جانب صافي دخل العمولات الخاصة، فإننا نتوقع بأن يشهد مصرف الإنماء أكبر الارتفاعات بنسبة 29% مقارنة بالعام الماضي، يليه بنك البلاد بنسبة 21%. ستقوم المخصصات مرة أخرى بتحديد اتجاه الربحية نظراً لاستقرار معظم البنود الأخرى. من المتوقع أن يضيف مصرف الراجحي 430 مليون ريال خلال الربع الثالث، بينما من المتوقع أن تبلغ مصاريف المخصصات لدى سامبا مستوى 65 مليون ريال، وبالرغم من ذلك فإنه لا يمكن استبعاد حدوث مفاجآت سلبية. من المحتمل أن يضيف كلاً من البنك الأول والبنك السعودي الفرنسي ما يقارب من 285 مليون ريال و 58 مليون ريال على التوالي للمخصصات.

نتوقع بأن تشهد الودائع ارتفاعاً بنسبة 5% مقارنة بالعام الماضي للبنوك التي تقع ضمن تغطيتنا بقيادة مصرف الإنماء والبنك السعودي الفرنسي بنسبة 15% و 12% على التوالي مقارنة بالعام الماضي. كان سعي مصرف الإنماء للحصول على الودائع متواصلاً مقارنة بالمنافسين، حيث يبدو أن المصرف لا يمانع التكلفة المصاحبة لهذه الودائع طالما أنه يقوم بتسجيل عائداً مناسباً عليها. على الجانب الآخر، فإنه من الممكن أن تشهد الودائع لدى سامبا تراجعاً بنسبة 1% مقارنة بالعام الماضي لتبلغ 172 مليار ريال، في حين أنه من المحتمل أن لا تشهد تغييراً يذكر لدى البنك السعودي البريطاني (ساب) عند مستوى 143 مليار ريال.

لا نتوقع أن يشهد صافي القروض تغييراً يذكر مقارنة بالعام الماضي للبنوك التي تقع ضمن تغطيتنا نظراً لتراجع الطلب على القروض وسط تباطؤ النمو الاقتصادي. بالإضافة إلى ذلك، فإن السيولة الجيدة في النظام بشكل عام لم تساعد كذلك في دفع عجلة نمو الإقراض. نتوقع مجدداً بأن يشهد مصرف الإنماء أعلى نمواً بنسبة 16% مقارنة بالعام الماضي ليتبعه بنك البلاد بنسبة 14% ومصرف الراجحي بنسبة 4%، في حين نتوقع بأن يحافظ البنك العربي على مستويات صافي القروض الحالية دون تغيير يذكر. على الجانب الآخر، فإننا نتوقع أن يشهد الآخرون تراجعاً في صافي القروض مقارنة بالعام الماضي.

جدول 1: تقديرات الربع الثالث من عام 2017 (مليون ريال)

الشركة	صافي دخل العمولات		صافي الدخل		صافي القروض		صافي الودائع	
	الربع الثالث 2016	الربع الثالث 2017*	الربع الثالث 2016	الربع الثالث 2017*	الربع الثالث 2016	الربع الثالث 2017*	الربع الثالث 2016	الربع الثالث 2017*
الأول	664	707	263	309	72,325	77,265	84,204	82,520
الفرنسي	1,136	1,194	1,010	1,006	130,509	133,937	147,277	164,951
ساب	1,222	1,282	995	1,071	119,628	125,875	144,084	143,453
العربي	1,067	1,208	725	798	115,628	115,628	128,236	131,442
سامبا	1,466	1,380	1,341	1,253	129,803	121,361	173,964	172,224
الراجحي	2,913	2,987	2,009	2,177	225,863	234,218	272,600	288,956
البلاد	370	448	228	275	36,247	41,472	41,244	46,111
الإنماء	665	860	312	456	69,274	80,213	77,319	88,916
المجموع	9,504	10,066	6,883	7,345	913,892	915,095	1,068,928	1,118,573

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات
* متوقعة

كانت أحد العوامل المفاجئة بعد نتائج الربع الثاني قيام بعض البنوك بزيادة توزيعات الأرباح. إذا ما قامت البنوك بخطوة مماثلة خلال النصف الثاني فإنه سينتج عن ذلك بلوغ عائد التوزيعات لبعضهم مستويات جذابة جداً كما هو موضح في الجدول رقم 2. من الممكن لسامبا على وجه الخصوص أن يقدم عائداً يبلغ 6.3% عند مستويات الأسعار الحالية، وذلك بافتراض بلوغ التوزيعات مستوى 1.50 ريال للسهم هذا العام. يتداول كلاً من البنك السعودي الفرنسي والبنك العربي الوطني عند مكرر قيمة دفترية يبلغ 1.0 مرة وعند مكرر ربحية متوقع لعام 2017 يبلغ 7.7 مرة و 8.4 مرة على التوالي، مما يدعونا للتوصية بالشراء لهما. نوصي بالحياد لباقي الأسهم.

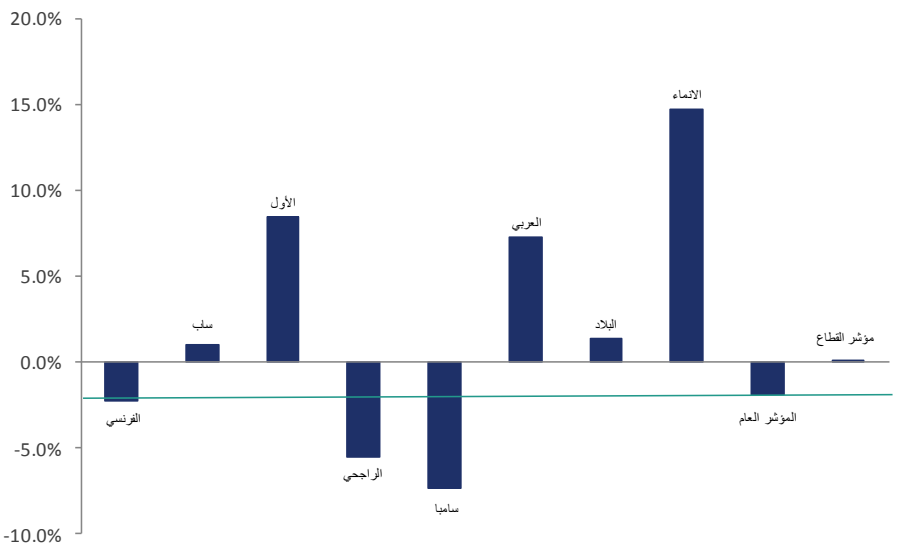
جدول 2: التوصية والتقييم

البنك	رمز التداول	السعر الحالي	القيمة السوقية (مليون ريال)	السعر المستهدف	التوصية	عائد الأرباح الموزعة	مكرر الربحية		مكرر القيمة الدفترية	
							2017*	2016	2017*	2016
الأول	1040	12.28	14,037	14.00	حياد	4.1%	x11.4	x13.2	x1.4	x1.0
الفرنسي	1050	26.75	32,244	35.00	شراء	3.9%	x7.7	x9.2	x1.1	x1.0
ساب	1060	26.25	39,375	29.00	حياد	3.0%	x9.7	x10.1	x1.3	x1.2
العربي	1080	23.76	23,760	27.00	شراء	4.6%	x8.4	x9.2	x1.1	x1.0
سامبا	1090	23.74	47,480	29.00	حياد	6.3%	x9.7	x9.5	x1.1	x1.1
الراجحي	1120	65.50	106,438	69.00	حياد	3.8%	x12.5	x13.1	x2.0	x2.0
البلاد	1140	19.09	11,454	19.00	حياد	3.1%	x11.6	x14.1	x1.6	x1.5
الإتماء	1150	17.18	25,770	14.00	حياد	3.2%	x13.7	x17.2	x1.3	x1.3
متوسط المجموعة							x10.6	x11.9	x1.3	x1.2

المصدر: الرياض المالية
* متوقعة

بالرغم من تفوق أداء مؤشر قطاع البنوك على أداء المؤشر العام خلال الربع إلا أنه لم يشهد تغييراً يذكر مقارنة بالربع السابق. تفوق أداء الكثير من أسهم البنوك التي تقع ضمن تغطيتنا على أداء المؤشر العام والمنافسين، في حين كان أداء كل من البنك السعودي الفرنسي ومصرف الراجحي وسامبا دون ذلك مقارنة بالربع السابق. شهد سهمي البنك السعودي الفرنسي ومصرف الراجحي ارتفاعاً، حيث بلغا مستويات مرتفعة نسبياً، إلا أنهما شهدا تراجعاً منذ ذلك الحين ليمحوا بذلك معظم المكاسب.

شكل 1: أداء قطاع الخدمات المصرفية مقابل أداء المؤشر العام في الربع الثالث



المصدر: تداول

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، 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. 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.