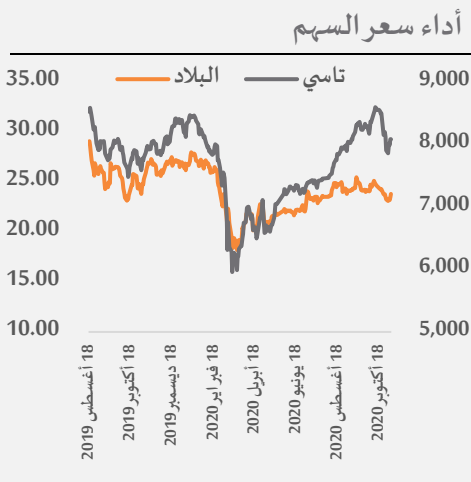
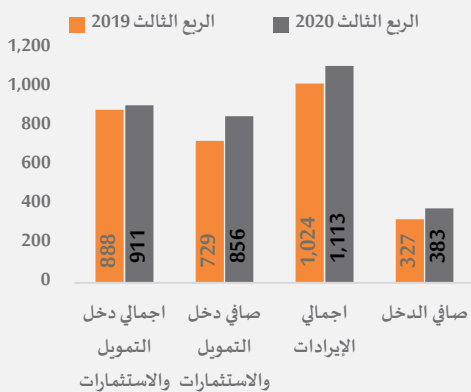


ارتفع صافي دخل البلاد على المستويين السنوي والفصلي. رغم مواجهة التحديات الاقتصادية

11 نوفمبر 2020

التوصية	الحياد
التوصية السابقة	الحياد
سعر السهم (10-11-2020)	24.8 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	22.9 ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	(7.6%)
التوافق الشرعي	متوافق

أهم النسب المالية		
الربع الثالث 2020	الربع الثاني 2020	الربع الثالث 2019
اجمالي دخل التمويل والاستثمارات	2.0%	5.1%
صافي دخل التمويل والاستثمارات	90.5%	82.0%
هامش صافي الدخل	42.0%	34.7%



حقق بنك البلاد مجموعة من النتائج الإيجابية على الرغم من ارتفاع المخصصات، فقد نما صافي الدخل بنسبة 17.1% على أساس سنوي و20.3% على أساس فصلي. ويعزى نمو صافي الدخل إلى استمرار نمو التمويل القوي (+20% على أساس سنوي) والانخفاض الكبير في تكلفة التمويل (-65.1% على أساس سنوي). ومع ذلك، ما زلنا حذرين وسط تصاعد حالة عدم اليقين الاقتصادي مع احتمال ظهور موجة ثانية من الفيروس وبلوغ السوق ذروة تقلباته. ونحافظ على توصيتنا بالحياد للبلاد مع سعر مستهدف 22.9 ريال سعودي للسهم.

ارتفع مجمل الدخل من الموجودات الاستثمارية والتمويلية بنسبة 2.6% على أساس سنوي مدفوعاً بالنمو في محفظة التمويل وارتفاع الاستثمارات بالصكوك. ومع ذلك، فإنها لا تزال أقل بكثير من متوسطها التاريخي والبالغ حوالي 25% وأقل من نسبة النمو 16.8% المحققة خلال الربع الأول لعام 2020. وقد تم الحد من نمو الدخل التمويلي بسبب انخفاض معدل سايبور واستمرار تسجيل خسائر التعديلات البالغة 24.9 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2020 بسبب برنامج تأجيل مدفوعات الشركات الصغيرة والمتوسطة الذي تم تمديده حتى منتصف ديسمبر 2020. ومن ناحية أخرى، انخفضت تكلفة التمويل بنسبة 65.1% على أساس سنوي و35.8% على أساس فصلي حيث استفاد البنك من مزيج الودائع الأكثر تفضيلاً وانخفاض معدل سايبور على مطلوبات الصكوك والودائع لأجل. ونتيجة لذلك، ارتفع صافي الدخل من التمويل والاستثمار بنسبة 17.4% على أساس سنوي و3.0% على أساس فصلي.

من ناحية أخرى، ظل الدخل غير المرتبط بالتمويل تحت الضغط حيث انخفض دخل الأتعاب والعمولات بنسبة 11.0% على أساس سنوي واستمر دخل الاستثمار من الصناديق الاستثمارية في تحقيق خسائر. وارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 8.8% على أساس سنوي و11.4% على أساس فصلي بفضل النمو القوي لصافي دخل التمويل الذي عوض الانخفاض في الدخل غير المرتبط بالتمويل. وارتفعت المصاريف التشغيلية بشكل طفيف بنسبة 1.8% على أساس سنوي، بينما زادت مخصصات خسائر ائتمانية متوقعة بنسبة 13.9% على أساس سنوي و6.5% على أساس فصلي. ومع ذلك، فقد تم تعويض الأخير من خلال نمو قوي في صافي دخل التمويل والذي انتقل إلى صافي الدخل. وقد نما صافي الدخل بنسبة 17.1% على أساس سنوي و20.3% على أساس فصلي على الرغم من ارتفاع النفقات التشغيلية والمخصصات.

وأعلن بنك البلاد عن نمو بنسبة 20.2% على أساس سنوي في المحفظة التمويلية (مقابل 15% للقطاع المصرفي بأكمله) و4.4% على أساس ربع سنوي. ارتفعت الاستثمارات بنسبة 40.4% على أساس سنوي حيث يواصل البنك زيادة استثماراته في الصكوك (+53% على أساس سنوي). نمت الودائع بنسبة 7.5% على أساس سنوي (مقابل 11% للقطاع بأكمله) مدفوعة بنمو الحسابات الجارية.

لا تزال المؤشرات المالية لبنك البلاد وجودة الموجودات ايجابية. وقد ظلت نسبة كفاية رأس المال مستقرة عند 17.8%، حيث ارتفعت بشكل هامشي بمقدار 10 نقاط أساس و 20 نقطة أساس مقارنة بالربع الثاني لعام 2020 والربع الثالث لعام 2019 على التوالي. وانخفضت نسبة القروض غير العاملة إلى 1.2% مقابل 1.4% في الربع الثالث لعام 2019 و2.3% للقطاع المصرفي بأكمله. ويتمتع البنك بتغطية جيدة للقروض غير العاملة بنسبة 260% مقابل 240% في الربع الثاني لعام 2020 مما يعكس قدرة البنك على امتصاص الخسائر الائتمانية المحتملة في المستقبل.

ينبغي أن يستفيد البلاد من الإعفاء العقاري من ضريبة القيمة المضافة بنسبة 15% حيث تمثل محفظة الرهن العقاري 55% من محفظة الأفراد لدى البنك، مما يدعم استمرار نمو الرهن العقاري، ومع ذلك ستظل معدلات الإقراض تحت الضغط. من ناحية أخرى، سيستمر برنامج التأجيل للشركات الصغيرة والمتوسطة في التأثير على الدخل التمويلي خلال الربع الرابع لعام 2020، في حين يشير ارتفاع الودائع لأجل بنسبة 40.9% خلال الربع الثالث لعام 2020 إلى انعكاس محتمل في الاتجاه الهابط لتكلفة التمويل خلال الأرباع الثلاثة الماضية. وما زلنا حذرين بشأن بنك البلاد على الرغم من النتائج الإيجابية خلال الربع الثالث مع تزايد حالة عدم اليقين الاقتصادي وسط مخاوف من الموجة الثانية من الجائحة وتقلبات الأسواق. وعلى أساس مالي، يشير هذا إلى ارتفاع المخصصات وتباطؤ نمو الائتمان.

ونحافظ على توصيتنا بالحياد لبنك البلاد مع سعر مستهدف يبلغ 22.9 ريال سعودي للسهم.

دليل التقييمات

شراء	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.
زيادة المراكز	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
الحياد	ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع\انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوعاً.
تخفيض المراكز	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
بيع	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.

إتقان كابيتال

شركة إتقان كابيتال، مركز الزهراء التجاري، شارع أحمد العطاس،

صندوق بريد 8021 جدة 21482، المملكة العربية السعودية.

رقم الفاكس: +966122638789

رقم الهاتف: +966122638787

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاح وإخلاء المسؤولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عملاء إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. وبعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للأخرين عن المحتوى والأراء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمناً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات العامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذا التقرير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص بعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بصدد ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو الموصى بها في هذا التقرير ويجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدلى بها ضمن هذا التقرير. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تتقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن الممكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلباً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائداً استثمارياً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مديرها أو واحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لأداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفيها مسئولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية قد ينتج عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسؤولية بصدد تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث. لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طريقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفاً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 07058-37 وسجل تجاري رقم 4030167335