



نتائج الأرباح القوية لم تتمكن من إبعاد مخاوف المستثمرين

منذ بداية العام حتى تاريخه، كان أداء مؤشر السوق الرئيسي أفضل من القطاع المصرفي والخدمات المالية بارتفاع كبير مقداره ١٨ نقطة أساس، يتم تداول أسهم ٨ مصارف من أصل ١١ تحت تغطيتنا عند أدنى مكرر قيمة دفترية منذ ٥ سنوات. يبدو أن أداء القطاع يشير إلى قلق المستثمرين بشأن الأخبار السيئة المحتملة من القطاع، لكن جاءت النتائج الأخيرة قوية نسبياً، تفوق صافي الربح على متوسط التوقعات خلال الربع الثاني ٢٠١٦ بارتفاع ٢٪ (متوافق مع توقعاتنا)، بني التفوق في الأداء على أداء الربع الأول ٢٠١٦ بنسبة ٦,٣٪. كان انخفاض صافي الربح عن الربع السابق وعن الربع المماثل من العام السابق نتيجة إلى الأرباح الاستثنائية من بيع قطعة أرض في كل من الربع الثاني ٢٠١٥ والربع الأول ٢٠١٦. باستثناء هذه الأرباح غير المتكررة، يكون صافي الربح قد ارتفع بنسبة ٣,٣٪ عن الربع السابق و٤,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق. كما تأثر أيضاً صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٦ بتباطؤ النشاط الاقتصادي خلال شهر رمضان المبارك، الذي جاء في الربع الثالث من العام الماضي. كان النمو القوي في عائد الربح الصافي (معيّار بديل لهامش صافي الفوائد) بمقدار ١٤ نقطة أساس عن الربع السابق العامل الرئيسي لنتائج الربع الثاني ٢٠١٦، بدعم من اتساع معدل القروض إلى الودائع (ارتفاع ١٩٣ نقطة أساس عن الربع السابق)، من وجهة نظرنا، ارتفاع أسعار الفائدة قد ساهم في انخفاض تكلفة التمويل.

تشير قوة عائد الربح الصافي إلى استمرار الأرباح خلال الفترة المتبقية من العام: في النصف الأول ٢٠١٦، ارتفع صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل بنسبة ٧,٤٪ عن النصف الأول ٢٠١٥، بدعم من ارتفاع معدل القروض إلى الودائع بمقدار ٨٧٠ نقطة أساس، وارتفاع أسعار الفائدة وبيئة تمويل أسهل نسبياً. خلال الربع الثاني ٢٠١٦، عموماً، ارتفع عائد الربح الصافي خلال النصف الأول ٢٠١٦ بمقدار ٢٠ نقطة أساس عن الفترة المماثلة من العام السابق و١٤ نقطة أساس خلال الربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع السابق. جاء الارتفاع في عائد الربح الصافي بعد توقعاتنا الأولية نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار الفائدة على مدى الأرباع الثلاثة الماضية، التي نتجت عن انخفاض أسرع من المتوقع في حصة الودائع تحت الطلب من ارتفاع بمعدل ٦٦٪ في شهر أبريل ٢٠١٥ إلى ٦٠,٥٪ في يونيو ٢٠١٦. مع استعداد مؤسسة النقد العربي السعودي على ضخ السيولة وترجيح ارتفاع العائد على صافي ربح الأصول، فإننا نتوقع تحسن عائد الربح الصافي خلال ما تبقى من العام.

ظهور قلق المستثمرين: على الرغم من قوة أداء صافي الربح نسبياً مقابل قطاعات أخرى، فإن أداء قطاع المصارف جاء أقل من أداء المؤشر الرئيسي بنسبة كبيرة، ١٨ نقطة أساس. لم ينشأ هذا القلق من الأداء المالي للقطاع. يشير هذا المستوى من قلق المستثمرين إلى توقعات ارتفاع في القروض المتعثرة لدى البنوك بشكل كبير. من شأن هذا أن يفسر بشكل جزئي الأداء القوي نسبياً للمصارف التي تركز على إقراض الأفراد مثل مصرف الراجحي. مع ذلك، لم تعلن إدارات المصارف عن أي ارتفاع غير طبيعي في مؤشرات المخاطر الائتمانية. أعلنت معظم المصارف عن قروض متعثرة خلال الربع الثاني ٢٠١٦، حيث أعلن كل من البنك الأهلي التجاري ومصرف الراجحي وبنك الرياض عن تراجع كبير للقروض المتعثرة عن الربع السابق بنسبة ٥,٥٪.

استقرار مزيح الودائع: تراجع حصة الودائع تحت الطلب بشكل حاد خلال الأرباع القليلة الماضية، من ٦٦٪ في الربع الثالث ٢٠١٥ إلى ٦٠,٥٪ حالياً. كان هذا إلى حد كبير بدعم من سحب الودائع الحكومية / شبه الحكومية كما تم التشديد على السيولة في القطاع الحكومي بسبب انخفاض عائدات النفط واستبدال الودائع إلى سندات حكومية. عموماً انخفضت الودائع بنسبة ٢,٤٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق، لكن أعلنت معظم المصارف التي تحت تغطيتنا نمواً في الودائع أو انخفاض القيمة الاسمية. كان البنك الأهلي التجاري الأكثر تأثراً في تراجع الودائع، بانخفاض ١٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، والذي أظهر التأثير بشكل كبير من انخفاض أرصدة القطاع العام. يجب أن يعمل المزيح من الإصلاحات المالية والإستراتيجية الأكثر تنوعاً في إدارة الديون من قبل الحكومة على الحد من استمرار انخفاض الودائع.

التقييم والتوصية: يتم تداول أسهم جميع المصارف بمكرر قيمة دفترية أدنى من متوسط ٥ سنوات، ويتم تداول أسهم ٨ مصارف من أصل ١١ عند أدنى مكرر قيمة دفترية منذ ٥ سنوات. يمكن أن يعكس هذا أدناه أقل متوسط العائد على حقوق المساهمين لمعظم البنوك منذ ٥ سنوات، لكن تشير موجة البيع فيما يبدو إلى مزيد من قلق المستثمرين بشأن الارتفاع الكبير في القروض المتعثرة للقطاع. شهد الربع الأول ٢٠١٦ ارتفاع في القروض المتعثرة بنسبة ٥,٣٪ عن الربع السابق الذي يفسر قلق المستثمر، مع ذلك سجلت البيانات المتاحة خلال الربع الثاني ٢٠١٦ تراجع كبير في القروض المتعثرة بأهمها في مصرف الراجحي والبنك الأهلي التجاري. تعتبر التقييمات جاذبة حالياً مع تداول أسهم العديد من المصارف بأقل من القيمة الدفترية المتوقعة للعام ٢٠١٦. نستمر في توصيتنا لأسهم كل من مجموعة سامبا المالية والبنك السعودي البريطاني والبنك العربي الوطني على أساس "شراء".

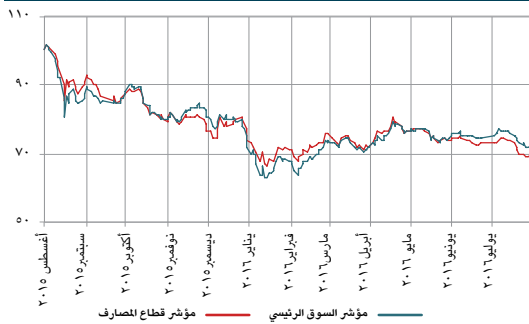
المصرف	التوصية	السعر الحالي في السوق	السعر المستهدف	العائد المتوقع
الراجحي	احتفاظ	٥٧,٤	٦١,٥	٧,١
الإنياء	احتفاظ	١٣,١	١٥,٢	١٥,٨
البلاد	بيع	١٦,٤	١٦,٦	١,٠
الجزيرة	بيع	١١,٩	١٣,٠	٩,٢
الرياض	احتفاظ	١٠,٩	١٢,٨	١٧,٥
الاستثمار	احتفاظ	١١,٣	١٣,٦	٢٠,٥
الهولندي	احتفاظ	١٠,٨	١٥,٣	٤١,٧
ساب	شراء	١٨,٣	٢٩,٢	٥٩,٦
العربي	شراء	١٧,٠	٢٥,٦	٥٠,٦
الأهلي	احتفاظ	٣٧,٣	٦١,٥	٦٥,١
سامبا	شراء	١٨,٤	٣١,١	٦٨,٧

المصدر: بلومبيرغ، الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، السعر في ٢٠١٦/٨/٧

المصرف	مكرر الربحية المتوقع ٢٠١٦	مكرر القيمة الدفترية المتوقع ٢٠١٦	عائد الربح موزع إلى سعر السهم المتوقع ٢٠١٦
الراجحي	١٢,٤	١,٩	٣,٠
الإنياء	١٠,٤	١,١	٤,٦
البلاد	١١,٣	١,٤	٢,٢
الجزيرة	٥,٦	٠,٦	١,٨
الرياض	٧,٨	٠,٨	٦,١
الاستثمار	٧,١	٠,٦	٦,٦
الهولندي	٥,٦	٠,٩	٤,٤
ساب	٥,٧	٠,٩	٤,٤
العربي	٥,١	٠,٧	٦,٦
الأهلي	٧,١	١,٢	٤,١
سامبا	٦,٨	٠,٩	٥,٤

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، السعر في ٢٠١٦/٨/٧

أداء مؤشر قطاع المصارف مقارنة بأداء مؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبيرغ

عقيب محبوب

amehboob@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٤٠



جدول ١: الأرقام المالية الربع سنوية للقطاع من الربع الرابع ٢٠١٤ إلى الربع الثاني ٢٠١٦

الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٤	مليون ر.س.
١٣,٤٥٣	١٣,٧٩٩	١٢,٧١٢	١٢,٥٢٣	١٢,٤٢٤	١٢,٠١٧	١٢,٢٥٣	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل
٥,٩٦٦	٦,٤٠١	٥,٤٣٠	٥,٢٩٩	٦,٨٦٧	٦,٤٦٦	٤,٩٢٥	الدخل من غير الفوائد
١٩,٤١٨	١٩,٢٠٠	١٨,١٤١	١٧,٨٢٢	١٩,٢٩١	١٨,٤٨٣	١٧,١٧٧	إجمالي الربح
٨,٨٦٧	٨,٥٥٩	٨,٨٩٧	٨,٣٥٤	٨,٣٢٥	٨,٤٥٨	٨,٣٢٥	مصاريق التشغيل
١٠,٥٥١	١٠,٦٤٢	٩,٢٤٤	٩,٤٦٧	١٠,٩٦٦	١٠,٠٢٥	٨,٨٥٣	صافي الربح
م/غ	١٢,٣٦٣	١١,٢٨١	١١,٤١٢	١٢,٦٢٧	١١,٤٧٧	١٠,٥٠٦	الربح قبل المخصصات
٢,٠٢٩,٩١١	٢,٠١٣,٩٦٨	١,٩٨٣,٣٠٠	٢,٠٠٩,٨٤٣	١,٩٨٩,٠٣٧	١,٩٥٤,٣٧٣	١,٩١٥,٥٠٠	إجمالي الأصول
٣٦٩,٦٦٨	٣٨٤,٤٥٧	٤١٦,٣٦٢	٤٣٠,٨٢٥	٤٦٦,١٨٤	٤٥٧,٥١٢	٤٤٨,٦٣٩	الاستثمارات
١,٣١٠,٥٣٥	١,٢٩٣,٥٦٩	١,٢٤٣,٤٦٩	١,٢١٢,٠٩٣	١,٢٠٧,٤٤٥	١,١٧٧,٠٠٠	١,١٦٠,٤٥٤	صافي القروض
١,٥٢٢,٧٧٣	١,٥٣٧,٥٧٠	١,٥١٥,٢٤١	١,٥٥٨,٥٥٧	١,٥٦٠,٧٧٠	١,٥٢٨,٣٥٠	١,٥١١,٥٦٤	الودائع
٣,٢٠	٣,٠٧	٣,٠٨	٣,٠٢	٣,٠٠	٢,٩٦		عائد الربح الصافي
٨٦	٨٤	٨٢	٧٨	٧٧	٧٧	٧٧	معدل القروض إلى الودائع البسيط
٢,٠٧	١,٧٥	١,١٠	٠,٨٣	٠,٧٧	٠,٨٢	٠,٨٩	متوسط سعر الفائدة بين البنوك السعودية - سايبور لمدة ثلاث أشهر
٣٢	٦٥	٢٧	٦	(٥)	(٧)		التغير في سعر الفائدة بين البنوك السعودية - سايبور لمدة ثلاث أشهر (نقطة أساس)
٢,٠٨	٢,١١	١,٨٦	١,٨٨	٢,٢١	٢,٠٥	١,٨٥	نسبة التغير في العائد على الأصول
٦٩	٦٧	٧٠	٧٠	٦٤	٦٥	٧١	نسبة صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل من إجمالي الربح
٣١	٣٣	٣٠	٣٠	٣٦	٣٥	٢٩	نسبة الدخل من غير الفوائد من إجمالي الربح
٤٦	٤٥	٤٩	٤٧	٤٣	٤٦	٤٨	نسبة التكلفة إلى إجمالي الربح
							التغير عن الربع السابق
١٤	(١)	٦	٢	٤			التغير في عائد الربح الصافي (نقطة أساس)
١,٣	٤,٠	٢,٦	٠,٤	٢,٦	١,٤		نسبة التغير في صافي القروض
(١,٠)	١,٥	(٢,٨)	(٠,١)	٢,١	١,١		نسبة التغير في الودائع
٥,١	٠,٧	١,٥	٠,٨	٣,٤	(١,٩)		التغير في صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل
(٦,٨)	١٧,٩	٢,٥	(٢٢,٨)	٦,٢	٣١,٣		التغير في الدخل من غير الفوائد
١,١	٥,٨	١,٨	(٧,٦)	٤,٤	٧,٦		التغير في إجمالي الربح
(٠,٩)	١٥,١	(٢,٤)	(١٣,٧)	٩,٤	١٢,٢		التغير في صافي الربح
							التغير عن الفترة المماثلة من العام السابق
٢٠	١٠						التغير في عائد الربح الصافي (نقطة أساس)
٨,٥	٩,٩	٧,٢					نسبة التغير في صافي القروض
(٢,٤)	٠,٦	٠,٢					نسبة التغير في الودائع
٨,٣	٦,٥	٣,٧					التغير في صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل
(١٣,١)	(١,٠)	١٠,٣					التغير في الدخل من غير الفوائد
٠,٧	٣,٩	٥,٦					التغير في إجمالي الربح
(٢,٨)	٦,١	٤,٤					التغير في صافي الربح

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، غ/م: غير متاح

ملحوظة: تشمل الأرقام أعلاه ١١ مصرف تحت تغطيتنا. لم تتم تغطية البنك السعودي الفرنسي في السعودي الفرنسي كابيتال للبحوث والاستشارات.



استمر الاختلاف بين أداء صافي ربح قطاع المصارف مقابل أداء سهم القطاع، حيث جاء أداء القطاع أقل بشكل كبير من أداء مؤشر السوق الرئيسي عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٨ نقطة أساس. تفوق صافي الربح على متوسط التوقعات خلال الربع الثاني ٢٠١٦ بارتفاع ٢٪ (متوافق مع توقعاتنا)، بني التفوق في الأداء على أداء الربع الأول ٢٠١٦ بنسبة ٦,٣٪. كان انخفاض صافي الربح عن الربع السابق وعن الربع المماثل من العام السابق نتيجة إلى الأرباح الاستثنائية من بيع قطة أرض في كل من الربع الثاني ٢٠١٥ والربع الأول ٢٠١٦. باستثناء هذه الأرباح غير المتكررة، يكون صافي الربح قد ارتفع بنسبة ٣,٢٪ عن الربع السابق و ٤٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق. كما تأثر أيضا صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٦ بتباطؤ النشاط الاقتصادي خلال شهر رمضان المبارك، الذي جاء في الربع الثالث من العام الماضي.

الجدول ٢: الأداء مؤشر السوق الرئيسي

القطاع	أداء مؤشر السوق الرئيسي عن العام الماضي %
المصارف والخدمات المالية	(٢٩)
الصناعات البتروكيماوي	(٣٠)
الأسمت	(٣٦)
التجزئة	(٤١)
الطاقة والمرافق الخدمية	١٠
الزراعة والصناعات الغذائية	(٣٤)
الاتصالات وتقنية المعلومات	(١٣)
شركات الاستثمار المتعدد	(٤١)
الاستثمار الصناعي	(٢٤)
التشييد والبناء	(٤١)
التطوير العقاري	(١٦)
النقل	(٣٤)
الإعلام والنشر	١٧
الفنادق والسياحة	(٥٩)

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، تناول

الجدول ١: إجمالي نمو صافي الدخل في مؤشر السوق الرئيسي

القطاع	نسبة التغير للربع الثاني ٢٠١٦ عن العام الماضي %
المصارف والخدمات المالية	(٤)
الصناعات البتروكيماوي	(٢٠)
الأسمت	(٢١)
التجزئة	(٩)
الطاقة والمرافق الخدمية	(٢٨)
الزراعة والصناعات الغذائية	(٧)
الاتصالات وتقنية المعلومات	٥
شركات الاستثمار المتعدد	(٧٠)
الاستثمار الصناعي	(٤٢)
التشييد والبناء	(٧)
التطوير العقاري	١٨
النقل	٣٠
الإعلام والنشر	(٢٧٨)
الفنادق والسياحة	(٢٧)

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، تناول

جدول ٣: كانت نمو الأرباح باستثناء مكاسب بيع أرض غير متكررة قوية إلى حد معقول

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٤	الربع الأول ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٦
أرباح (خسائر) بيع استثمارات لغير أغراض المتاجرة	١٢٩	٥٨٨	٩٤٠	٣٢٨	(٩)	٥١٦	م/غ
الدخل من صرف العملات	١,٠٩٩	١,٢١٨	١,١٣٣	١,٢١٦	١,١٢٢	١,٢٦٢	م/غ
دخل الرسوم	٣,٨١٩	٤,١٢٣	٤,٠٨٩	٣,٥٦٤	٣,٩٣٦	٤,١٢٦	م/غ
الدخل من المتاجرة	(٢٦)	٣٤١	١٢٠	١٨١	١٢٥	٢٠٠	م/غ
توزيعات الأرباح	٤١	١٠٧	١١٥	١٠٨	٤٢	٤٦	م/غ
(خسائر) \ أرباح من استثمارات الأدوات المالية، صافي	٧٨	١٣٤	٢٣	(٤٦)	(٦٩)	(٣٩)	م/غ
مصادر الدخل الأخرى	(٢١٦)	(١)	٤٤١	(٥١)	٢٧٨	٢٩١	م/غ
الإجمالي	٤,٩٢٥	٦,٥١١	٦,٨٥٢	٥,٢٩٩	٥,٤٣٥	٦,٤٠١	٥,٩٦٦
صافي الربح باستثناء أرباح بيع قطعة أرض	٨,٨٥٣	١٠,٠٢٥	١٠,٠٩٧	٩,٤٦٧	٩,٢٤٤	١٠,٢١٢	١٠,٥٥١
التغيرات السنوية					٤,٤	١,٩	٤,٥

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، غ: غير متاح

مع أداء قوي نسبيا لصافي الدخل من الاستثمارات والتمويل، لقد كان للدخل من غير الفوائد أثر في تقلبات صافي الربح لقطاع المصارف. مع ذلك جاء كل من الدخل من غير الفوائد الأساسية والدخل من سعر صرف العملات الأجنبية والرسوم مستقر نسبيا، بمعدل أعلى من الفترة المماثلة من العام السابق.

لذلك، مع أداء قوي لصافي الدخل من الاستثمارات والتمويل والارتفاع الدخل من غير الفوائد الأساسية أيضا بشكل بطيء، يركز أداء السعر الأخير للقطاع على التسهيلات الائتمانية مما أدى إلى التأثير السلبي على نطاق واسع مثل تركيز معظم البنوك على إقراض عدد قليل من المجموعات.

ارتفاع عائد الربح الصافي للقطاع خلال الربع الثاني ٢٠١٦، اختلاف الأداء بين المصارف

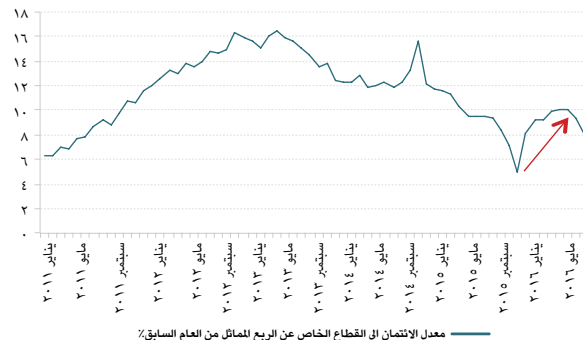
كان النمو القوي في عائد الربح الصافي (معياري بديل لهامش صافي الفوائد) بمقدار ١٤ نقطة أساس عن الربع السابق العامل الرئيسي لنتائج الربع الثاني ٢٠١٦. بدعم من اتساع معدل القروض إلى الودائع (ارتفاع ١٩٣ نقطة أساس عن الربع السابق)، وارتفاع أسعار الفائدة وفي رأينا تقليص ارتفاع تكلفة الأموال. في حين أعلن القطاع عن أفضل ارتفاعات ربع سنوية لعائد الربح الصافي منذ الربع الرابع ٢٠١٤، كان الارتفاع خلال الربع الثاني ٢٠١٦ بمقدار ١٤ نقطة أساس أعلى من الأرباح الأربعة السابقة (١١ نقطة أساس). نتيجة لما تقدم، ارتفع صافي الربح ١,٥٪ عن الربع السابق ويحدود ٨,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق.



في النصف الأول ٢٠١٦، ارتفع صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل بنسبة ٧,٤٪ عن النصف الأول ٢٠١٥، بدعم من ارتفاع معدل القروض إلى الودائع بمقدار ٨٧٠ نقطة أساس، وارتفاع أسعار الفائدة وبيئة تمويل بشكل أسهل نسبياً. خلال الربع الثاني ٢٠١٦، عموماً، ارتفع عائد الربح الصافي خلال النصف الأول ٢٠١٦ بمقدار ٢٠ نقطة أساس عن الفترة المماثلة من العام السابق و١٤ نقطة أساس خلال الربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع السابق. جاء الارتفاع في عائد الربح الصافي أعلى من توقعاتنا الأولية نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار الفائدة على مدى الأرباع الثلاثة الماضية، التي نتجت عن انخفاض أسرع من المتوقع في حصة الودائع تحت الطلب من ارتفاع بمعدل ٦٦٪ في شهر أبريل ٢٠١٥ إلى ٦٠,٥٪ في يونيو ٢٠١٦.

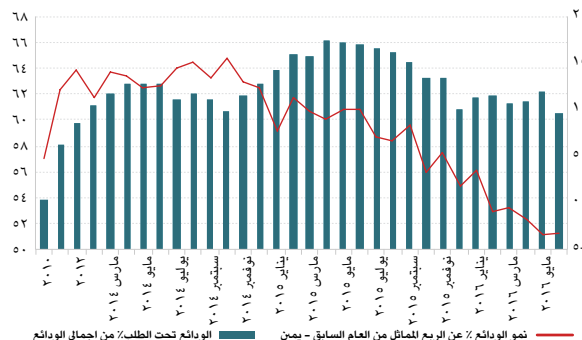
يجب أن يؤدي مزيج كل من الإصلاحات المالية والاستراتيجية المتنوعة لإدارة الديون ودعم السيولة من مؤسسة النقد العربي السعودي إلى بيئة تمويل أسهل نسبياً للقطاع خلال النصف الثاني ٢٠١٦. مع ذلك، سنقوم بمراجعة افتراضاتنا لنمو الودائع، خاصة إذا استمر الضعف الحالي في أسعار النفط خلال الربع الثالث ٢٠١٦.

الشكل ٢: ارتفاع مصاريف القروض بشكل كبير من الربع الثالث ٢٠١٥



المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، السعودي الفرنسي كابيتال

الشكل ١: انخفاض الودائع تحت الطلب مع إجمالي الودائع



المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، السعودي الفرنسي كابيتال

تم التخفيف الأثر السلبي لانخفاض الودائع تحت الطلب منخفضة التكلفة بشكل جزئي من الانتعاش الكبير في الطلب على القروض. يبدو أن انخفاض الطلب نتج من تباطؤ قطاع التشييد والبناء حيث تراجع حجم المشاريع الجديدة وتركيز الحكومة على دفعات المشاريع ذات الأولوية. تباطؤ النمو خلال مايو ويونيو عن الفترة المماثلة من العام السابق، التي قد تكون نتيجة لتحسن سيولة الحكومة نتيجة ارتفاع أسعار النفط في منتصف العام. نتوقع نمو القروض القطاع بنسبة ٦,٥٪ خلال العام ٢٠١٦، حيث أن معدل الارتفاع الحالي بحدود ٨٪ سنوياً. نتوقع أن يستمر تباطؤ النمو للفترة المتبقية من العام مع تحسن المدفوعات، وتقليص بعض المشاريع ويمكن أن تقوم المصارف بتخفيض معدل القروض إلى الودائع نتيجة ضعف نمو الودائع. كانت هناك توقعات بأن تقوم الحكومة على تسديد دفعات للمقاولين عن طريق سندات دين قابلة للتداول، لكن تضاءلت هذه التوقعات في الأشهر الأخيرة.

سيستمر التباين في أداء كل مصرف فيما يتعلق باتساع صافي العائد خلال الفترات القادمة. أشرنا في تقريرنا لبدء تغطية القطاع الصادر في العام الماضي إلى أهمية القدرة على الحصول على الودائع، وهو ما اتضحت أهميته خلال الربع الرابع ٢٠١٥ والربع الأول ٢٠١٦ عندما ارتفعت أسعار الفائدة.

كان أكبر نمو سنوي لصافي العائد لدى كل من البنك السعودي البريطاني ومصرف الراجحي بمقدار ٤٨ و ٥٢ نقطة أساس على التوالي. غالبية الأصول لدى البنك السعودي البريطاني هي قصيرة انطباع عليها ارتفاع أسعار الفائدة، وبالتالي استجاب صافي العائد لارتفاع أسعار الفائدة خلال وقت أسرع من معظم المصارف، كما سمح اتساع قاعدة العملاء الأفراد بالتقليل من تراجع الودائع تحت الطلب. في حالة مصرف الراجحي، كانت الاستجابة لارتفاع أسعار الفائدة أبطأ كون معظم القروض للأفراد، لكنه أفضل بنك من ناحية وجود الودائع في القطاع. كما في تقريرنا لتوقعات نتائج الربع الثاني ٢٠١٦، كان أداء المصارف الأكثر قوة في الحصول على الودائع أفضل من تلك التي تحقق هامش صافي فوائد مرتفع.

المصارف الأضعف أداء مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي كانت مصرف الإنماء وبنك الجزيرة بتراجع ٦٦ و ٤٥ نقطة أساس على التوالي. بالنسبة لمصرف الإنماء، يمكن تفهم سبب الانخفاض في صافي العائد، حيث كانت فترة المقارنة مرتفعة (صافي عائد الربع الثاني ٢٠١٥ للإنماء عند ٣,٩٤٪ مقابل متوسط ٢,٩٧٪ للقطاع)، ليحقق ٣,٢٨٪ في الربع الثاني ٢٠١٦، لكنه لا يزال أعلى من متوسط القطاع. لبنك الجزيرة، كان صافي العائد متوافقاً مع القطاع خلال الربع الثاني ٢٠١٥ (٢,٩٧٪)، ثم انخفض إلى ٢,٥٤٪ في الربع الثاني ٢٠١٦، بتراجع عن متوسط القطاع بمقدار ٦٦ نقطة أساس. اتسع معدل القروض إلى الودائع لدى البنك إلى ٨٧,٢٪ بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١٣٨ نقطة أساس، بينما تراجع الودائع بمعدل ٩,٣٪ خلال نفس فترة المقارنة.

مقارنة بالربع السابق، كان الارتفاع الأكبر في صافي العائد لدى كل من البنك العربي الوطني ومجموعة سامبا المالية بمقدار ٣٣ و ٢٧ نقطة أساس، بينما كان الانخفاض الأكبر لدى كل من مصرف الإنماء وبنك الجزيرة بحدود ٢٥ و ٦ نقطة أساس على التوالي.

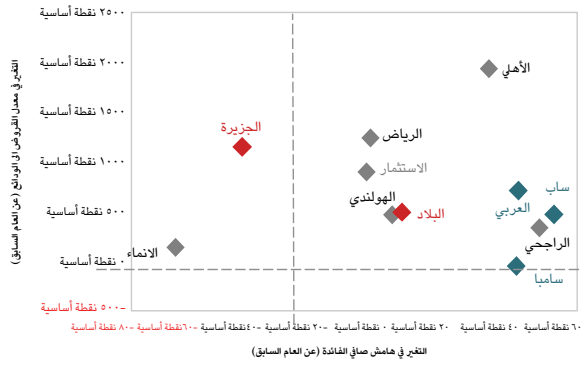


جدول ٤ أداء عائد الربح الصافي للمصارف الأفراد

التغير في عائد الربح الصافي (نقطة أساس)		
الربع السابق	مقابل الربع الثاني ٢٠١٥	
١٠	٣٢	الأهلي
٦-	٤٥-	الجزيرة
١١	٥	البلاد
١٠	٢	الهولندي
١٥	٤٨	ساب
٢٥-	٦٦-	الإتماء
١٩	٤-	الرياض
٢٣	٥٢	الراجحي
٢٧	٤١	سامبا
٢٣	٤١	العربي
١	٦-	الاستثمار
١٤	٢٠	القطاع

المصدر: تقارير الشركة، السعودي الفرنسي كابيتال، الأخضر: التوصية شراء؛ الأحمر: التوصية بيع

الشكل ٣: التغير في عائد الربح الصافي مقابل التغير في معدل القروض إلى الودائع (الربع الثاني ٢٠١٦ مقابل الربع الثاني ٢٠١٥)



المصدر: تقارير الشركة، السعودي الفرنسي كابيتال، الأخضر: التوصية شراء؛ الأحمر: التوصية بيع

من المرجح انخفاض القروض المتعثرة بشكل حاد في القطاع خلال الربع الثاني ٢٠١٦

الجدول ٥: استمرار السيطرة على القروض المتعثرة عند ١,٢٪ من إجمالي القروض في القطاع

التغير منذ بداية العام وحتى تاريخه (%)	التغير عن العام السابق (%)	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	
٧,٦	٢٦,٦	٣,٨٣	٣,٩٦	٣,٦٨	٣,٤٧	٣,٠٢	٣,١٣	الأهلي
٤ نقطة أساس	١١ نقطة أساس	١,٤٢٪	١,٤٦٪	١,٤٢٪	١,٤٣٪	١,٢٧٪	١,٣٥٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
٥,٨	(٥,٠)	٠,٣٨	٠,٣٦	٠,٤٤	٠,٤٤	٠,٤٣	٠,٤٠	الجزيرة
٢ نقطة أساس	١٠- نقطة أساس	٠,٨٥٪	٠,٨٣٪	٠,٩٥٪	١,٠٥٪	١,٠٠٪	٠,٩٥٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
١,٧	٩,٤	٠,٥٢	٠,٥٢	٠,٥١	٠,٥٥	٠,٥٠	٠,٤٨	البلاد
١٠- نقطة أساس	٢٣- نقطة أساس	١,٣٨٪	١,٣٧٪	١,٤٧٪	١,٦٥٪	١,٥٣٪	١,٦٠٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
٦,١	٦,١	٠,٩١	٠,٨٧	٠,٨٢	٠,٨٣	٠,٨٦	٠,٨٢	الهولندي
٤ نقطة أساس	١١- نقطة أساس	١,١٥٪	١,١٠٪	١,٠٦٪	١,١١٪	١,١٩٪	١,٢٠٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
٠,٤	١,٠	١,٥٥	١,٥٢	١,٥٢	١,٥١	١,٥١	١,٥١	ساب
٤- نقطة أساس	٨- نقطة أساس	١,١٦٪	١,١٥٪	١,١٩٪	١,١٥٪	١,١٧٪	١,٢٣٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
٠,٠	٢٠,٨	٠,٤٣	٠,٤٣	٠,٤١	٠,٤١	٠,٣٩	٠,٣٥	الإتماء
٤- نقطة أساس	٧ نقطة أساس	٠,٧٠٪	٠,٧٤٪	٠,٧٥٪	٠,٧٥٪	٠,٧٢٪	٠,٦٣٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
١,٩	١٤,٠	١,٢٠	١,٣٩	١,٣٦	١,٢٢	١,١٦	١,٢٢	الرياض
٣- نقطة أساس	٣ نقطة أساس	٠,٨٦٪	٠,٩٠٪	٠,٩٢٪	٠,٨٧٪	٠,٨٤٪	٠,٨٧٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
١٢,٣	٣٨,٥	٣,٢٩	٣,٦٧	٣,٢٧	٢,٩١	٢,٦٨	٢,٦٥	الراجحي
١٤ نقطة أساس	٣٩ نقطة أساس	١,٤٣٪	١,٦٥٪	١,٥١٪	١,٣٥٪	١,٢٤٪	١,٢٦٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
(٠,٣)	(٣٢,٨)	١,٢٤	١,١١	١,١١	١,٠٩	١,٦٥	١,٦٥	سامبا
٢- نقطة أساس	٤٥- نقطة أساس	٠,٩٥٪	٠,٨٣٪	٠,٨٤٪	٠,٨٤٪	١,٢٤٪	١,٢٧٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
(٠,٣)	١٢,٢	٠,٩٠	١,٢٣	١,٢٣	١,٢١	١,١٧	١,٠٩	العربي
١- نقطة أساس	٥ نقطة أساس	٠,٧٥٪	١,٠٣٪	١,٠٤٪	١,٠٥٪	١,٠٣٪	٠,٩٨٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
٠,٧	٩,٢	٠,٤٥	٠,٤٥	٠,٤٥	٠,٤٤	٠,٤٣	٠,٤١	الاستثمار
١- نقطة أساس	١ نقطة أساس	٠,٧٢٪	٠,٧٣٪	٠,٧٣٪	٠,٧٦٪	٠,٧٤٪	٠,٧١٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض
٥,٣	١٣,٣	١٥,٥٣	١٤,٧٤	١٤,٧٤	١٤,٠٧	١٣,٨٠	١٣,٧١	القطاع
٢ نقطة أساس	٤ نقطة أساس	١,١٨٪	١,١٦٪	١,١٦٪	١,١٤٪	١,١٢٪	١,١٤٪	القروض المتعثرة (مليار ر.س.) القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، منذ بداية العام حتى تاريخه وعن الربع المماثل من العام السابق مقارنة بالربع الأول ٢٠١٦

لم تتوفر بيانات القروض المتعثرة للربع الثاني ٢٠١٦ بعد. مع ذلك، أشارت البيانات حتى الربع الأول ٢٠١٦ إلى ارتفاع نسبة القروض المتعثرة بشكل كبير. من جانب القطاع، ارتفعت القروض المتعثرة للربع المماثل من العام السابق بحدود ١٣,٣٪، حيث يعود ذلك أساساً إلى نمو القروض المتعثرة بشكل كبير في كل من الأهلي التجاري ومصرف الراجحي. على العموم، في القطاع ككل، لا تزال القروض المتعثرة تمثل ١,١٨٪ من إجمالي القروض، من هنا جاء الاتجاه بالانخفاض عن توقعاتنا.



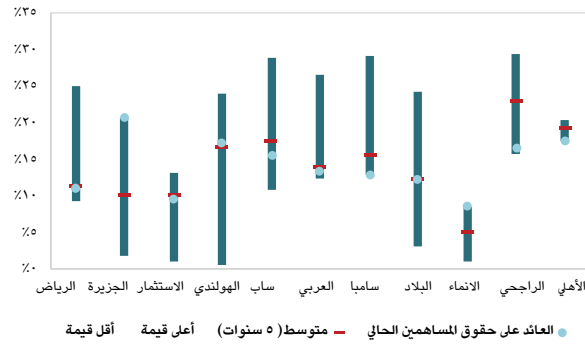
جاء الارتفاع للربع الأول ٢٠١٦ عن الربع السابق بمعدل ٥,٣٪. مع ذلك، نحتاج لأن نرى بيانات الربع الثاني ٢٠١٦ الكاملة لتحديد بداية اتجاه سعودي حاد بما فيه الكفاية لتبرير انخفاض أداء القطاع عن السوق. جاء الارتفاع الحاد للقروض المتعثرة عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق خلال الربع الأول ٢٠١٦ من مصرف الراجحي والبنك الأهلي التجاري. تفوق مصرف الراجحي على التوالي مقارنة بالمؤشر منذ بداية العام وحتى تاريخه، بينما سجل البنك الأهلي التجاري انخفاض للقروض المتعثرة للربع الثاني ٢٠١٦ بحدود ٣٪ عن الربع السابق.

فيما يتعلق بالبنوك التي أعلنت عن كامل التفاصيل المالية للربع الثاني ٢٠١٦، يوجد مؤشرات إيجابية. أكبر مصرفين البنك الأهلي التجاري ومصرف الراجحي، أعلن كلاهما عن كامل التفاصيل المالية للربع الثاني ٢٠١٦، كما أعلن كلاهما عن انخفاض القروض المتعثرة بشكل كبير عن الربع السابق (انخفاض ٣,٢٪ و ١٠,٣٪ عن الربع السابق على التوالي). من جانب البنوك الأخرى التي أعلنت عن كامل التفاصيل المالية، أعلن البنك السعودي البريطاني فقط عن ارتفاع القروض المتعثرة (ارتفاع ١,٦٪ عن الربع السابق)، جاء معدل القروض المتعثرة لبنك البلاد حول مستواه، بينما تراجع بنك الرياض (١٣,٧٪ عن الربع السابق) وتراجع البنك العربي الوطني (٢٦,٢٪ لنفس الفترة).

يتم تداول المصارف السعودية بمكرر قيمته دفترياً أقل متوسط الخمس سنوات

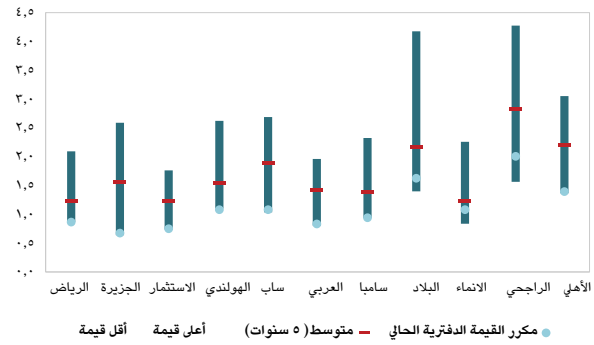
يتم تداول قطاع البنوك بخصم عن مكرر القيمة الدفترية لمتوسط خمس سنوات مما يعكس مخاوف السوق المتعلقة استدامة العائد على حقوق المساهمين، كما تباطأ نمو الودائع بشكل حاد ليؤثر على تكلفة التمويل. مع ذلك، يشير الخصم الكبير في التقييم إلى توقع المستثمرين بأخبار سيئة من القطاع. يتمثل السبب في تشكل هذه المخاطر بارتفاع تكلفة المخاطر الناجمة عن ارتفاع القروض المتعثرة. حتى الآن، تمت السيطرة على القروض المتعثرة مع عدم إشارة الإدارة إلى الارتفاع عن مستوى الخطر الطبيعي للبيئة الاقتصادية الحالية. من جانب تكلفة التمويل، أشرنا من خلال تقرير النظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠١٦، استقرار معدل السيولة، لقد قامت مؤسسة النقد العربي السعودي بدعم السيولة في القطاع والاقتصاد. شهد الربع الثاني ٢٠١٦ نمو العائد على الأصول للبدء في التفوق على تكلفة التمويل.

الشكل ٥: ... يبدو أن هذا يعكس قلق المستثمرين أعمق من مجرد ضعف العائد على حقوق المساهمين



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

الشكل ٤: يتم تداول أسهم البنوك بمكرر قيمته دفترياً أقل من متوسط خمس سنوات.



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

تفوق صافي ربح ثمان بنوك من أصل احدى عشر بنكا على متوسط التوقعات، يتم تداول سهم الراجحي حول مستوى القطاع



مصرف الإنماء (احتفاظ: السعر المستهدف: ١٥,٢٠ ر.س.)

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	٥٩٢	٥٨٩	٦١٠	٣,٠-	٦١٣	٣,٤-	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	٢١٦	١٤٥	٢٣٦	٨,٥-	١٦٢	٣٣,٣		
إجمالي الدخل	٨٠٨	٧٣٤	٨٤٦	٤,٥-	٧٧٥	٤,٣	٨٤٣	٤,٢-
مصاريف التشغيل	٣٩٩	٣٤٣	٤٨١	١٧,٠-	٣٨١	٤,٧	٤٤٢	٩,٧-
صافي الربح	٤٠٩	٣٩١	٣٦٥	١٣,١	٣٩٤	٣,٨	٤٠١	٢,٠
إجمالي الأصول	٩٨,١٨٦	٩١,٦١١	٨١,٨٣٩	٢٠,٠				
الاستثمارات	٥,٧٠٨	٦,٤٠٥	٨,٥٦٨	٣٣,٤-				
صافي القروض	٦٦,٤٨٨	٦٠,٢٥٠	٥٣,٣٨٦	٢٤,٥				
الودائع	٧٤,١٦٦	٦٨,٧٨٥	٦٠,٥٨٩	٢٢,٤				
القروض إلى الودائع	٨٩,٦٥	٨٧,٥٩	٨٨,١١	١٥٤	نقطة أساس			

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والركعة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح.

- تفوقت صافي الربح على توقعاتنا ومتوسط التوقعات بمقدار ٤% و ٢% على التوالي. جاء الفارق عن توقعاتنا أساساً بدعم من تفوق الدخل من غير الفوائد بشكل كبير.
- انخفضت المصاريف بمعدل ١٧% عن الربع المماثل من العام السابق، أعلى بحدود ٤,٧% عن توقعاتنا، وأقل من متوسط التوقعات بحدود ١٠%.
- استمر عائد الربح الصافي بالتراجع، حيث انخفض بحدود ٢٥ نقطة أساس عن الربع السابق و ٦٦ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق.
- سجل المصرف نسبة النمو الأعلى من حيث الودائع من بين البنوك، في ظل ظروف صعبة لارتفاع الودائع. اتحاد كل من تقديم عوائد مرتفعة والنمو المتزايد لشبكة الفروع. بما فيه وديع بقيمة ١ مليار ر.س. من مؤسسة النقد العربي السعودي، بعيداً عن تسهيلات بقيمة ١٥ مليار ر.س. قدمت إلى قطاع المصارف لدعم السيولة.
- جاء نمو الإقراض بشكل قوي عند ٢٤,٥% عن الربع المماثل من العام السابق، أعلى بشكل كبير عن القطاع عند ٨,٥% لنفس الفترة، مما دفع معدل القروض إلى الودائع البسيط ليصل إلى ٩٠% بدلا من ٨٨% في العام السابق.

مصرف الراجحي (احتفاظ: السعر المستهدف: ٦١,٥٠ ر.س.)

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	٢,٧٥٧	٢,٥٧٤	٢,٥١٤	٩,٧	٢,٨١٨	٢,٢-	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	١,١٤٣	١,١٢١	١,٠٢١	١١,٩	١,٠٣٧	١٠,٢		
إجمالي الدخل	٣,٩٠٠	٣,٦٩٥	٣,٥٣٥	١٠,٣	٣,٨٥٥	١,٢	٣,٧٠١	٥,٤
مصاريف التشغيل	١,٨٤٨	١,٦٧٨	١,٥٩٤	١٥,٩	١,٦٢٩	١٣,٤	١,٦٤٠	١٢,٧
صافي الربح	٢,٠٥٢	٢,٠١٧	١,٩٤١	٥,٧	٢,٢٢٦	٧,٨-	٢,٠٦١	٠,٤-
إجمالي الأصول	٣٣١,٣٨١	٣٢٣,٢٩٧	٣٢٧,٠٧٠	١,٣				
الاستثمارات	٣٥,٩٢٢	٤١,١١٢	٦٠,٥٥٦	٤٠,٧-				
صافي القروض	٢٢٤,٥٢٣	٢١٦,٣٩٤	٢١٠,٦٢١	٦,٦				
الودائع	٢٧٠,٩٥٨	٢٦٤,٧٨٣	٢٦٩,٤٢٤	٠,٦				
القروض إلى الودائع	٨٢,٨٦	٨١,٧٣	٧٨,١٧	٤٦٩	نقطة أساس			

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والركعة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح.

- تراجع عن توقعاتنا، بينما توافق مع متوسط التوقعات. جاء التراجع من الفارق عن توقعاتنا لكل من صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل حيث انخفض بحدود ٢% وارتفع المصاريف بحدود ١٣%. تفوق الدخل الإجمالي على متوسط التوقعات بمعدل ٥%، كما ارتفعت المصاريف عن توقعاتنا بحدود ١٣%.
- استمر عائد الربح الصافي بالارتفاع؛ حيث ارتفع عن الربع السابق بحدود ٢٣ نقطة أساس. عن الربع المماثل من العام السابق، ارتفع عائد الربح الصافي بحدود ٥٣ نقطة أساس، والذي يعتبر النمو الأقوى في القطاع.
- كان الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع تكاليف الموظفين عن التوقعات، الائتمان ونفقات مخصصات الاستثمار.
- جاءت الودائع حول مستواها من الربع المماثل من العام السابق، بينما نمت القروض بمعدل ٧% لنفس الفترة. ارتفع معدل القروض إلى الودائع بحدود ٤٦٩ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٨٢%.



البنك العربي الوطني (شراء: السعر المستهدف: ٢٥,٦٠ ر.س.).

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	١,٠٨٦	٩٦٢	٩٧٠	١٢,٠	١,٠٤٧	٣,٧	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	٤٦٠	٥١٤	٥٣٢	١٣,٥-	٤٨٦	٥,٣-		
إجمالي الدخل	١,٥٤٦	١,٤٧٥	١,٥٠٢	٢,٩	١,٥٣٣	٠,٩	١,٤٨٨	٣,٩
مصاريف التشغيل	٧٢٨	٧٢٦	٦٦٧	٩,٢	٦٩٤	٤,٩	٧٢٨	٠,٠
صافي الربح	٨١٨	٧٤٩	٨٣٥	٢,٠-	٨٣٩	٢,٥-	٧٦٠	٧,٧
إجمالي الأصول	١٦٦,٥٧٨	١٦٦,٥٩٢	١٦٦,٤٢٥	٠,١				
الاستثمارات	٢٣,٠٣٧	٢٣,٧٩٩	٢٣,٨٦٦	٣٢,٠-				
صافي القروض	١١٧,٨٧٧	١١٦,٠٤٠	١١١,٤٩٠	٥,٧				
الودائع	١٢٩,١٥٩	١٣٢,٠٣٢	١٣٢,٤١٧	٢,٥-				
القروض إلى الودائع	٩١,٢٧٧	٨٧,٨٩٦	٨٤,٢٠٠	٧٠,٧	نقطة أساس			

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال* متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والريكة والامتهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح.

- تراجع صافي ربح البنك عن توقعاتنا بمعدل ٢٪، بينما تفوق على متوسط التوقعات بارتفاع ٨٪.
- جاء صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل أعلى من توقعاتنا (ارتفاع ١٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، بدعم من ارتفاع عائد الربح الصافي بشكل حاد (ارتفاع ٣٣ نقطة أساس عن لأربع السابق) ليصل إلى ٣,٠٨٪.
- ارتفعت المصاريف بمعدل ٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق (ارتفاع ٥٪ عن توقعاتنا). جاء الفارق عن توقعاتنا على الأغلب من ارتفاع مخصصات خسائر الائتمان عن المتوقع.
- كان نمو الودائع حول مستوى القطاع، بينما جاء معدل نمو الودائع عن الربع المماثل من العام السابق عند ٦٪ مقابل ٨,٥٪ للقطاع. اتسع معدل القروض إلى الودائع بحدود ٩١٪ بالتوافق مع النمو السلبي للودائع مما يشير إلى احتمالية نمو الإقراض خلال الفترة المتبقية من العام.

بنك الجزيرة (بيع: السعر المستهدف: ١٣,٠٠ ر.س.).

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	٣٨٥	٣٧٠	٤٠٣	٤,٥-	٣٧٥	٢,٧	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	١٩٥	٤٠٣	٧٨١	٧٥,٠-	١٩٤	٠,٥		
إجمالي الدخل	٥٨٠	٧٧٣	١,١٨٤	٥١,٠-	٥٦٩	١,٩	٥٤١	٧,٢
مصاريف التشغيل	٤٠٢	٣٩٢	٤٤٨	١٠,٣-	٤٠٣	٠,٢-	٣٨٠	٥,٨
صافي الربح	١٧٨	٣٨١	٧٣٦	٧٥,٨-	١٦٦	٧,٢	١٦١	١٠,٦
إجمالي الأصول	٦٨,٣٥٢	٦٥,٧٠٤	٦٧,٦٣٠	١,١				
الاستثمارات	١٦,٤٣٤	١٣,٦٤٢	١١,٥٣٠	٤٢,٥				
صافي القروض	٤٤,٢١٢	٤٣,٣٢٢	٤٢,٤٠١	٤,٣				
الودائع	٥٠,٧٣٠	٥٠,٦٥٥	٥٥,٩٦٢	٩,٣-				
القروض إلى الودائع	٨٧,١٥	٨٥,٥٢	٧٥,٧٧	١,١٣٨	نقطة أساس			

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال* متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والريكة والامتهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح.

- تفوق صافي الربح للربع الثاني ٢٠١٦ على توقعاتنا ومتوسط التوقعات بمقدار ٧٪ و ١١٪ على التوالي. جاء التفوق على توقعاتنا بدعم من ارتفاع صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل عن توقعاتنا بحدود ٢,٧٪.
- استمر عائد الربح الصافي بالانخفاض، ليقف عند ٢,٥٤٪، بانخفاض ٦ نقاط أساس عن الربع السابق و ٤٥ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق.
- تراجع نمو كل من الودائع والقروض عن القطاع، بينما ارتفع معدل القروض إلى الودائع البسيط بحدود ٨٧٪ مقابل ٧٦٪ في العام السابق.
- يخطط البنك لطرح أسهم حقوق أولوية بقيمة ٣ مليار ر.س. سيقوم هذا بالتخفيف من أثر تداول خيارات الشراء على صكوك الشريحة الثانية كما قد يسمح باتساع الائتمان بشكل كبير.
- يتم تداول سهم البنك بأقل من سعرنا المستهدف والبالغ ١٣,٠٠ ر.س. مع ذلك، نستمر في التوصية لسهم البنك على أساس "بيع".



بنك البلاد (بيع؛ السعر المستهدف: ١٦,٦٠ ر.س.).

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	٣٤١	٣٣٤	٢٨٧	١٩,٠	٣٣٦	١,٥	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	٢٩٦	٢٩٢	٢٩٨	٠,٨-	٢٩٣	١,٠		
إجمالي الدخل	٦٣٧	٦٢٧	٥٨٥	٨,٩	٦٢٩	١,٢	٦٣٠	١,٢
مصاريف التشغيل	٤٥٣	٤٥٣	٣٧٨	١٩,٧	٤٣٧	٣,٦	٤٢٧	٦,١
صافي الربح	١٨٤	١٧٥	٢٠٧	١٠,٩-	١٩٢	٤,٣-	٢٠٣	٩,٢-
إجمالي الأصول	٥٤,٤١٣	٥٤,٣٦٤	٤٩,١٤٣	١٠,٧				
الاستثمارات	٢,٩٩٣	٣,٠٠٢	٢,٣٥١	٢٧,٣				
صافي القروض	٣٦,٩٣٠	٣٧,٣٣١	٣١,٦٨٣	١٦,٦				
الودائع	٤٢,١١٨	٤٣,٩٢٨	٣٨,٣٠٢	١٠,٠				
القروض إلى الودائع	٨٧,٦٨	٨٤,٩٨	٨٢,٧٢	٤٩٦	نقطة أساس			

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والركأة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح.

- كانت الإيرادات أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات بمقدار ٤٪ و ٩٪ على التوالي. جاء التراجع عن توقعاتنا بشكل كبير من ارتفاع النفقات التشغيلية عن المتوقع.
- ارتفع عائد الربح الصافي بمعدل ١١ نقطة أساس عن الربع السابق وه نقاط أساس عن الربع المماثل من العام السابق، أعلى من توقعاتنا.
- تعافى نمو الودائع بمعدل ١٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق، مع هذا تراجع عن الربع السابق بمعدل ٤٪. تفوق نمو القروض على القطاع بحدود الضعف، بارتفاع ١٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق. ارتفع معدل القروض إلى الودائع إلى ٨٨٪ مقابل ٨٣٪ العام السابق.
- تستمر التكلفة إلى الدخل بإثارة المخاوف، حيث ارتفعت من ٦٥٪ في الربع الثاني ٢٠١٥ لتصل إلى ٧١٪ في الربع الثاني ٢٠١٦.
- يتم تداول سهم البنك حول مستوى السعر المستهدف والبالغ ١٦,٦٠ ر.س. مع ذلك، نستمر في التوصية لسهم البنك على أساس "بيع".

البنك الأهلي التجاري (احتفاظ؛ السعر المستهدف: ١,٥٠ ر.س.).

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	٣,٣٨١	٣,٣٣٥	٣,١٢٣	٨,٣	٣,٤٨١	٢,٩-	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	١,٢٤٨	١,٣٥٩	١,١٦٠	٧,٦	١,١٧٤	٦,٣		
إجمالي الدخل	٤,٦٢٩	٤,٦٩٤	٤,٢٨٣	٨,١	٤,٦٥٥	٠,٦-	٤,٥٩٨	٠,٧
مصاريف التشغيل	٢,١٩١	٢,٠٦٣	١,٩٢٠	١٤,١	٢,٠٦٥	٦,١	٢,٠٨٥	٥,١
صافي الربح	٢,٤٣٨	٢,٦٣١	٢,٣٦٣	٣,٢	٢,٥٩٠	٥,٩-	٢,٥١٣	٣,٠-
إجمالي الأصول	٤٥٢,٦٧٢	٤٥٣,٢٦٧	٤٦١,٤٠٦	١,٩-				
الاستثمارات	١١٤,٧٢٨	١١٩,٨٨٦	١٥١,١٤٢	٢٤,١-				
صافي القروض	٣٦٤,٧٦٦	٣٦٥,٣٤١	٢٢٤,٢٨٢	١٣,٠				
الودائع	٣١٤,٧٠٨	٣٢٦,٠٩٨	٣٦٠,٩٧٧	١٢,٨-				
القروض إلى الودائع	٨٤,١٣	٨١,٣٧	٦٤,٩٠	١,٩٢٣	نقطة أساس			

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والركأة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح.

- تراجع صافي الربح عن متوسط التوقعات بحدود ٢٪ نتيجة ارتفاع المصاريف التشغيلية عن المتوقع. جاء نمو المصاريف التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من ارتفاع مخصصات خسائر الائتمان، والمصاريف العامة والإدارية ومصاريف الإيجار.
- ارتفع عاد الربح الصافي بحدود ١٠ نقاط أساس عن الربع السابق ليصل إلى ٣,٥٦٪.
- تفوق الدخل من غير الفوائد على توقعاتنا بمعدل ٦٪ بدعم من ارتفاع الرسوم والدخل من صرف العملات عن المتوقع.
- جاء نمو الودائع ضعيف جدا بانخفاض ١٢,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق (مقابل انخفاض ٢,٤٪ للقطاع عن الربع المماثل من العام السابق)، يعود ذلك على الأغلب من السحب من القطاعات الحكومية وشبه الحكومية، بينما جاء معدل القروض قوي بمعدل ١٣٪ (تفوق على القطاع بمعدل ٨,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق). بناء على ذلك، ارتفع معدل القروض إلى الودائع البسيط بحدود ١,٩٢٣ نقطة أساس ليصل ال ٨٤,١٪.
- يشير التراجع عن الربع السابق بحدود ٣,٥٪ إلى احتمالية حدوث تدني آخر في الودائع.
- ارتفع معدل القروض المتعثرة بشكل كبير بحدود ٢٦,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بينما انخفضت بحدود ٣٪ عن الربع السابق. بلغت نسبة التأثر ١,٤٢٪ خلال الربع الثاني ٢٠١٦، تستمر تحت السيطرة نظرا إلى قوة الرسملة والمخصص الاحتياطي.



بنك الرياض (احتفاظ: السعر المستهدف: ١٢,٨٠ ر.س.)

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	١,٣٦٠	١,٢٥٧	١,٢٩٣	٥,٢	١,٢٣٩	٩,٨	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	٦٦٧	٧٢٠	٨٧٥	-٢٣,٨	٥٢٤	٢٧,٣		
إجمالي الدخل	٢,٠٢٧	١,٩٧٧	٢,١٦٨	-٦,٥	١,٧٦٣	١٥,٠	١,٩٣٨	٤,٦
مصاريف التشغيل	٨٨١	٨٠٣	١,٠٤٠	-١٥,٣	٨٤٩	٣,٨	٨٦٧	١,٦
صافي الربح	١,١٤٦	١,١٧٤	١,١٢٨	١,٦	٩١٤	٢٥,٤	١,٠٧١	٧,٠
إجمالي الأصول	٢٢٧,٧٧٦	٢٢٧,٠٠١	٢٢٢,٤٨٤	٢,٤	١,٢٢٢			
الاستثمارات	٤٢,٧٨٧	٤٣,٣٩٩	٤٧,٤٧٥	-٩,٩				
صافي القروض	١٥٤,٦٦٧	١٥٢,٥٦٤	١٣٧,١٠٢	١٢,٨				
الودائع	١٦٤,٠٤٣	١٦٥,١٩٥	١٦٧,٠٧٥	-١,٨				
القروض إلى الودائع	٩٤,٢٨	٩٢,٣٥	٨٢,٠٦	١,٢٢٢				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزيادة والامتهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م غير متاح.

- تفوق صافي ربح البنك على توقعاتنا بهامش كبير (ارتفاع ٢٥%) ومتوسط التوقعات بمعدل ٧٪. مقارنة بتوقعاتنا، تفوق كل من صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل وصافي الدخل من غير الفوائد على توقعاتنا بحود ١٠٪ و ٢٧٪.
- ارتفع عائد الربح الصافي بمعدل ٢,٧٦٪ مقارنة بتوقعاتنا في حالة التحسن الاسمي فقط، مقابل ٢,٥٧٪ خلال الربع الأول ٢٠١٦. بالرغم من ذلك ما زال عائد الربح الصافي أضعف من العام السابق (انخفاض ٤ نقاط أساس).
- تراجعت المصاريف بمعدل ١٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق، في الغالب جاء ذلك على حساب انخفاض مخصصات المصاريف.
- انخفضت الودائع بمعدل ٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق، أعلى بقليل عن القطاع، ولكن نظرا لاعتمادها الكبير نسبيا على الودائع الحكومية / شبه الحكومية؛ نعتقد أنه يستلزم استخدام شبكة الفروع بشكل فعال وذلك لرفع الودائع.
- مع معدل القروض إلى الودائع البسيط عند ٩٤٪، لا يبدو نمو الإقراض بشكل قوي أمر ثابت (١٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق).

مجموعة سامبا المالية (شراء: السعر المستهدف: ٣١,١٠ ر.س.).

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	١,٣٣٩	١,٢٥٢	١,١٦٣	١٥,١	١,٣٣٦	٠,٢	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	٦٣١	٧٨١	٧٨٦	-١٩,٨	٦٨٤	٧,٧-		
إجمالي الدخل	١,٩٧٠	١,٩٣٣	١,٩٤٩	١,١	٢,٠٢٠	٢,٥-	١,٩٤٣	١,٤
مصاريف التشغيل	٦٥٦	٦٦٣	٦١٦	٦,٤	٦٧٠	٢,١-	٦٧٤	٢,٧-
صافي الربح	١,٣١٤	١,٢٦٠	١,٣٣٣	١,٤-	١,٣٥٠	٢,٧-	١,٢٦٩	٣,٦
إجمالي الأصول	٢٢٢,٩٩٢	٢٣٥,٢٤٥	٢٢٥,٩٣٠	٣,٦				
الاستثمارات	٥٨,٦٥٤	٦٣,٢٢٢	٦١,٣٤٦	٤,٤-				
صافي القروض	١٣٠,٨٢٠	١٣٢,٣٥٩	١٣٠,٨٨٢	٠,٠				
الودائع	١٧٢,١٢١	١٧٨,٣٣٢	١٧٠,٨٨١	٠,٧				
القروض إلى الودائع	٧٦,٠٠	٧٤,٢٢	٧٦,٥٩	(٥٩)				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزيادة والامتهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م غير متاح.

- تراجع صافي ربح المجموعة عن توقعاتنا بمعدل ٣٪، بينما تفوق على متوسط التوقعات بمعدل ٤٪. جاء صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل بالتوافق مع توقعاتنا، بينما تراجع صافي الدخل من الفوائد عن توقعاتنا بمعدل ٨٪. جاء تراجع الدخل من غير الفوائد نتيجة انخفاض مكاسب الاستثمارات من غير أغراض المتاجرة عن المتوقع.
- مع ذلك، جاءت المصاريف أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات بمعدلات بلغت ٢٪ و ٣٪ على التوالي.
- شهدت المجموعة نمو للودائع بشكل قوي خلال الربع الأول ٢٠١٦ والذي تراجع بشكل جزئي خلال الربع الثاني ٢٠١٦، مع ارتفاع الودائع بمعدل ١٪ عن الربع المماثل من العام السابق. تراجعت الودائع تحت الطلب بشكل حاد، انخفاض ٥٪ منذ بداية العام وحتى تاريخه، لتشكل الودائع تحت الطلب ٦٢٪ حاليا من إجمالي الودائع مقابل ٦٥٪ في العام ٢٠١٥.
- استمرت سامبا في الوضع المحافظ، مع نمو القروض بشكل ثابت عن الربع المماثل من العام السابق، بينما كان معدل القروض إلى الودائع عند أدنى حد في القطاع ٧٦٪.
- سجلت القروض المتعثرة ارتفاع حاد في الربع الثاني ٢٠١٦، بارتفاع ١٠٪ عن الربع السابق. ارتفع معدل التأثر بحود ٩٥٪، أعلى معدل منذ الربع الثاني ٢٠١٥.



البنك السعودي البريطاني (شراء؛ السعر المستهدف: ٢٩,٢٠ ر.س.)

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	١,١٨٢	١,١١٧	١,٠٦٧	١٠,٨	١,١٩٢	-٠,٨	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	٥٧٩	٦٧٩	٦٠٨	-٤,٨	٥٩٠	-١,٩		
إجمالي الدخل	١,٧٦١	١,٧٩٦	١,٦٧٥	٥,١	١,٧٨٢	-١,٢	١,٣	
مصاريف التشغيل	٦١٠	٦٥٤	٥٣٨	١٣,٤	٦٢٩	-٣,٠	٤,١	
صافي الربح	١,١٥١	١,١٤٢	١,١٣٧	١,٢	١,١٥٣	-٠,٣	٤,٤	
إجمالي الأصول	١٩١,٨٧١	١٩١,٧٩٤	١٩٢,٣٢٨	-٠,٢				
الاستثمارات	٢٨,١٢٩	٢٨,٥٦٣	٤٤,٦١٧	-٣٧,٠				
صافي القروض	١٣١,١٠١	١٢٩,٩٨٣	١٢٦,٩٥٨	٣,٣				
الودائع	١٥٠,٢٦٩	١٥١,٥٢٧	١٥١,١٠٣	-٠,٦				
القروض إلى الودائع	٨٧,٢٤	٨٥,٧٨	٨٤,٠٢	٣٢٢	نقطة أساس			

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والركأة والامتهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح.

- جاء صافي الربح بالتوافق مع توقعاتنا بينما تفوق على متوسط التوقعات بمعدل ٤,٤٪.
- ارتفع عائد الربح الصافي بشكل كبير بحدود ١٥ نقطة أساس عن الربع السابق. عن الربع المماثل من العام السابق، ارتفع عائد الربح الصافي بحدود ٤٨ نقطة أساس، والذي يعتبر النمو الثاني الأقوى في القطاع بعد مصرف الراجحي. بلغ عائد الربح الصافي ٢,٩٧٪ خلال الربع الثاني ٢٠١٦ مقابل ٢,٨٢٪ و ٢,٤٩٪ خلال الربع الأول ٢٠١٦ والربع الثاني ٢٠١٥ على التوالي.
- ارتفعت المصاريف بمعدل ١٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، مما يعكس ارتفاع المصاريف العمومية والإدارية. مع ذلك، جاءت المصاريف بمعدل ٣٪ و ٤٪ أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات على التوالي.
- ارتفع معدل القروض المتعثرة عن الربع السابق بمعدل ١,٦٪ وبمعدل ٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق، مما نتج عنه نسبة تأثر بحدود ١,١٦٪.
- كان معدل الإقراض مقيد عند ٣,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بينما كانت الودائع حول مستواها. ارتفع معدل القروض إلى الودائع إلى ٨٧٪ مقابل ٨٤٪ العام السابق.

البنك السعودي الهولندي (احتفاظ؛ السعر المستهدف: ١٥,٣٠ ر.س.)

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	٦٠٩	٥٩٧	٥٦٤	٨,٠	٦٦٧	-٨,٧	م/غ	
إيرادات التشغيل الأخرى	٣٣٩	٣١٩	٣٦٠	-٥,٦	٣٠٧	-١٠,٥		
إجمالي الدخل	٩٤٨	٩١٦	٩٢٣	٢,٧	٩٧٤	-٢,٦	٣,٠	
مصاريف التشغيل	٤٠٩	٤٠٤	٣٨٤	٦,٤	٤٠٧	-٠,٤	٧,٤	
صافي الربح	٥٤٠	٥١٢	٥٣٩	٠,١	٥٦٧	-٤,٨	١٢,٦	
إجمالي الأصول	١٠٨,٦٣٥	١٠٨,٥٨٩	١٠٢,٢٧٣	٦,٢				
الاستثمارات	٢٠,٨١٦	٢٢,٤٢٥	٢٠,٥٥١	١,٣				
صافي القروض	٧٧,٩٠٠	٧٨,٣٧٠	٧١,٤٦٦	٩,٠				
الودائع	٨٦,٤١٤	٨٥,٥٤٨	٨٣,٥٦٣	٣,٤				
القروض إلى الودائع	٩٠,١٥	٩١,٦١	٨٥,٥٢	٤٦٣	نقطة أساس			

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والركأة والامتهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح.

- تراجع صافي ربح البنك السعودي الهولندي عن توقعاتنا بمعدل ٥٪، بينما تفوق على متوسط التوقعات بمعدل ١٣٪. مقابل توقعاتنا، تراجع أداء صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل بمعدل ٩٪ نتيجة إلى ضعف عائد الربح الصافي عن المتوقع. جاء هذا بشكل جزئي نتيجة إلى ارتفاع الدخل من غير الفوائد عن المتوقع.
- ارتفع صافي عائد الربح الصافي بحدود ١٠ نقاط أساس عن الربع السابق مقابل ١٥ نقطة أساس للقطاع، ليصل إلى ٢,٤٧٪ مقابل ٢,٣٧٪ و ٢,٤٥٪ خلال الربع الأول والربع الثاني على التوالي.
- كان البنك السعودي الهولندي من بين البنوك التي حددناها في بداية التقرير والذي من المتوقع أن يشهد ارتفاع في تكلفة التمويل بشكل أكثر حدة من العائد على ربح الأصول، كما ارتفعت أسعار الفائدة.. قد يتحول الاتجاه في الوقت الحالي.
- تفوقت الودائع على القطاع حيث نمت بمعدل ٣,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما نما معدل القروض بارتفاع ٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق. ارتفع معدل القروض إلى الودائع إلى ٩٠٪ مقابل ٨٦٪ العام السابق.
- ارتفعت القروض المتعثرة عن الربع السابق بمعدل ٤٪، مما يدفع نسبة التأثر إلى الارتفاع بحدود ٥ نقاط أساس ليصل إلى ١,١٥٪.



البنك السعودي للاستثمار (احتفاظ: السعر المستهدف: ١٣,٦٠ ر.س.)

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %	توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦	التغير %	متوسط التوقعات	التغير %
صافي الدخل من الرسوم	٤٢١	٤١٣	٤٣١	٢,٤-	٤٢٩	١,٩-	م/ع	
إيرادات التشغيل الأخرى	١٩٢	١٧٨	٢١٠	٨,٦-	١٧٥	٩,٤		
إجمالي الدخل	٦١٢	٥٩١	٦٤١	٤,٤-	٦٠٤	١,٤	٣,١	٥٩٤
مصاريف التشغيل	٢٩١	٣٨١	٢٥٨	١٢,٨	٣٠٥	٤,٧-	٢,٦	٢٨٤
صافي الربح	٣٢١	٢١٠	٣٨٣	١٦,٠-	٢٩٩	٧,٥	٣,٥	٣١١
إجمالي الأصول	٩٦,٠٥٥	٩٦,٥٠٤	٩٢,٥٠٩	٣,٨				
الاستثمارات	٢٠,٤٦٠	١٨,٩٩٢	٢٤,١٨٢	١٥,٤-				
صافي القروض	٦١,٢٥١	٦١,٦١٥	٥٧,١٧٤	٧,١				
الودائع	٦٨,٠٨٧	٧٠,٦٨٧	٧٠,٤٧٧	٣,٤-				
القروض إلى الودائع	٨٩,٩٦	٨٧,١٧	٨١,١٢	٨٨٤				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والركافة والامتهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، ع/م: غير متاح.

- تفوقت الإيرادات على توقعاتنا ومتوسط التوقعات بمقدار ٨% و ٤% على التوالي. جاء الفارق عن توقعاتنا بدعم من ارتفاع الدخل من غير الفوائد عن المتوقع بمعدل (٩ نقاط أساس)، وانخفاض المصاريف عن المتوقع (انخفاض ٥%).
- جاء عائد الربح الصافي حول مستواه من الربع السابق (ارتفاع ١ نقطة أساس)، بينما انخفض بمعدل ٦ نقاط أساس عن الربع المماثل من العام السابق.
- ارتفع الدخل من غير الفوائد عن المتوقع بدعم من ارتفاع مكاسب الاستثمارات من غير أغراض المتاجرة عن المتوقع، بينما شكل انخفاض مخصصات التكاليف عن المتوقع عامل لتراجع المصاريف عن الربع السابق. على العموم، ارتفعت المصاريف بمعدل ١٣% عن الربع المماثل من العام السابق.
- تراجعت الودائع بمعدل ٣% عن الربع المماثل من العام السابق، بينما نما الإقراض بمعدل ٧% حيث تم تمويله من الاستثمارات. اتسع معدل القروض إلى الودائع بمعدل ٩٠% بارتفاع ٨٨٤ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق.



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثنائية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير للائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يتعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض