البنك الأول

تقرير إلحاقي – نتائج الربع الرابع 2018

التوصية	حياد
السعر المستهدف خلال 12 شهر	14.00 ريال

الأصول تتضاءل في عام 2018

حقق البنك الأول صافي دخل للربع الرابع من عام 2018 فاق التوقعات، حيث بلغ 309 مليون ريال بانخفاض نسبته 5% على أساس سنوي ولكن بارتفاع نسبته 10% على أساس ربعي، ليتخطى توقعاتنا وتوقعات المحللين البالغة 250 مليون ريال و 271 مليون ريال على التوالي. أتى الاختلاف عن توقعاتنا على إثر بلوغ الدخل التشغيلي الإجمالي مستوىً أعلى من التوقعات عند 941 مليون ريال، بفعل ارتفاع كلٍ من صافي دخل العمولات الخاصة (بنسبة 3% على أساس سنوي و 5% على أساس ربعي) والدخل غير الأساسي (بنسبة 11% على أساس ربعي ولكنه تراجع بنسبة 1% على أساس سنوي)، في حين أتت المصاريف التشغيلية وفق التوقعات. طغى أثر المصاريف التشغيلية التي بلغت 630 مليون ريال، بارتفاع نسبته 5% على أساس سنوي وبنسبة 4% على أساس ربعي، على أثر الارتفاع السنوي للدخل التشغيلي الإجمالي، مما أدى إلى تراجع صافي الدخل على أساس سنوي. مع اقتراب اندماج البنك الأول مع البنك السعودي البريطاني (ساب)، فإنه من الطبيعي أن يشهد بعض الضغط على قائمة مركزه المالي والذي يتضح لنا من التراجع الربعي المستمر في القروض والودائع والاستثمارات التي انخفضت بمقدار 1.2 مليار ريال و 741 مليون ريال و 322 مليون ريال على التوالي خلال الربع الرابع. يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2019 يبلغ 1.4 مرة، نبقي على توصيتنا بالحياد وعلى السعر المستهدف البالغ 14 ريال للسهم في الوقت الحالي.

قائمة المركز المالي تتقلص

تناقصت القروض بشكل ربعي منذ الربع الثاني من عام 2016. استمر تراجع القروض لهذا الربع أيضاً حيث انخفضت بمقدار 1.2 مليار ريال لتصل إلى 57.8 مليار ريال، في حين حافظت الودائع على اتجاهها الهابط كذلك، حيث تراجعت بمقدار 741 مليون ريال لتبلغ 64.6 مليار ريال، متماشيةً مع توقعاتنا. خفض البنك الأول ودائعه بشكلٍ كبير بمقدار 13.7 مليار ريال خلال عام 2018، حيث شهد الربع الأول من عام 2018 أشد هبوط بما يقارب 8 مليار ريال. تراجع معدل القروض إلى الودائع إلى 86% من 87% في الربع الثالث. كما تراجعت الاستثمارات للربع الرابع على التوالي بمقدار 322 مليون ريال لتصل إلى 16.1 مليار ريال. يعد الانكماش في قائمة المركز المالي للبنك الأول أمراً طبيعياً نظراً لاندماجه الوشيك. انخفضت قيمة الأصول بنحو 18 مليار ريال خلال عام 2018 لتبلغ 82 مليار ريال.

ارتفاع سايبور يدعم صافي دخل العمولات الخاصة

صعدت عناصر صافي دخل العمولات الخاصة على أساس سنوي وربعي، على الرغم من انخفاض القروض والودائع، بسبب ارتفاع العوائد. بلغ دخل العمولات الخاصة 997 مليون ريال (بارتفاع بنسبة 4% على أساس سنوي و 5% على أساس ربعي)، في حين بلغت مصاريف العمولات الخاصة 273 مليون ريال (بارتفاع نسبته 9% على أساس سنوي و 5% على أساس ربعي). مع ذلك، تحسن صافي دخل العمولات الخاصة بنسبة 3% على أساس سنوي و 5% على أساس ربعي ليصل إلى 724 مليون ريال، أعلى من توقعاتنا البالغة 687 مليون ريال، بدعم من مقدار الزيادة الأكبر في دخل العمولات الخاصة بسبب ارتفاع معدلات الفائدة.

ارتفاع المصاريف التشغيلية

جاء الدخل غير الأساسي أفضل من توقعاتنا البالغة 186 مليون ريال، حيث بلغ 216 مليون ريال، بانخفاض نسبته 1% على أساس سنوي ولكن بارتفاع بنسبة 11% على أساس ربعي. بالتالي، ارتفع الدخل التشغيلي الإجمالي بنسبة 2% على أساس سنوي وبنسبة 6% على أساس ربعي ليبلغ 941 مليون ريال. ارتفعت المصاريف التشغيلية بنسبة 5% على أساس سنوي وبنسبة 4% على أساس ربعي إلى حوالي 630 مليون ريال، متماشيةً مع توقعاتنا البالغة 620 مليون ريال. جاء ارتفاع المصاريف التشغيلية على خلفية ارتفاع مصروف الإيجار والمصاريف العمومية والإدارية، في حين انخفضت رواتب ومصاريف الموظفين. نعتقد بأن المخصصات جاءت قريبة من توقعاتنا البالغة 294 مليون ريال، لتتراوح ما بين 260 و 320 مليون ريال.

صافي الدخل يفوق التوقعات

نظراً إلى أن الزيادة في المصاريف التشغيلية طغت على أثر ارتفاع الدخل التشغيلي الإجمالي، تراجع صافي الدخل بنسبة 5% على أساس سنوي ليبلغ 309 مليون ريال، لكنه ارتفع بنسبة 10% على أساس ربعي. تمكن البنك الأول من تخطي توقعاتنا البالغة 250 مليون ريال وتوقعات المحللين البالغة 271 مليون ريال بفعل بلوغ صافي دخل العمولات الخاصة والدخل غير الأساسي مستوياتٍ أعلى من المتوقع. يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2019 يبلغ 1.4 مرة، نبقي على السعر المستهدف للسهم عند 14 ريال وعلى توصيتنا بالحياد في الوقت الحالي.

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	2018*	2019*
صافي دخل العمولات الخاصة	2,766	**2,755	2,685
مخصصات لخسائر الائتمان	1,120	1,151	1,093
صافي الدخل	1,336	**1,130	1,041
ربحية السهم (ريال)	1.17	**0.99	0.91
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	0.25	-	-

*متوقعة
** نتائج أولية

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2017	2018*	2019*
هامش صافي الفائدة	%2.6	%3.0	%3.5
العائد على متوسط حقوق الملكية	%10.2	%8.2	%7.5
العائد على متوسط الأصول	%1.3	%1.2	%1.5
معدل كفاية رأس المال	%20.3	%20.6	%27.8
مكرر القيمة الدفترية	x1.4	x1.4	x1.4

*متوقعة

إجمالي العوائد المتوقعة

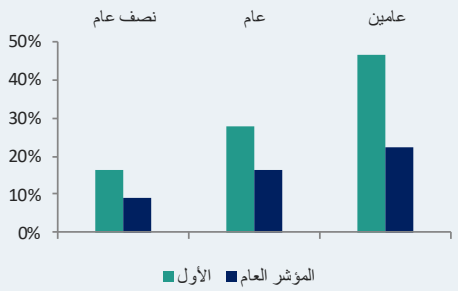
السعر في 13 فبراير 2019 (ريال)	16.40
العائد المتوقع لسعر السهم	(%14.6)
عائد الأرباح الموزعة	%0.0
إجمالي العوائد المتوقعة	(%14.6)

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	12.00/16.90
القيمة السوقية (مليون ريال)	18,746
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,143
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%27.4
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	579,568
رمز بلومبيرغ	Alawwal AB

أداء السهم السنوي

المصدر: بلومبيرغ



الربع الرابع لعام 2018 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات	724	687
الدخل التشغيلي الإجمالي	941	873
صافي الدخل	309	250
المحفظة الإقراضية	57,767	57,004
الودائع	64,573	64,185

محمد فيصل بوترك
muhammed.faisal@riyadcapital.com
+966-11-203-6807

سهام محمد الزايد
siham.m.alzaed@riyadcapital.com
+966-11-203-6813

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية (رقم 37-07070)

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	تحت المراجعة/ مقيد

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل اخرى 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 فأن 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 او 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 او التنبؤات او 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 بالتغييرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا 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 نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

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.

الرياض المالية
riyad capital

RiyadCapital
إدارة الثروات - إدارة الأصول - الوساطة - المصرفية الاستثمارية

920012299
riyadcapital.com

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم 37-07070 وسجل تجاري رقم 1010239234
الإدارة العامة: 6775 شارع التخصصي - العليا، الرياض 12331 - 3712