

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
48.00 ريال

دخل العمولات الخاصة يسفر عن أعلى صافي ربح سنوي

أعلن البنك الأهلي عن نتائج الربع الرابع من عام 2018 حيث حقق صافي دخل قدره 2.65 مليار ريال (بارتفاع نسبته 5% على أساس سنوي وبنسبة 8% على أساس ربعي)، ليقف فوق توقعات المحللين البالغة 2.55 مليار ريال. ارتفع صافي الدخل السنوي بنسبة 9% ليبلغ 10.67 مليار ريال، الأعلى في تاريخ البنك، حيث حقق خلال عام 2018 أعلى ربح ربعي في الربع الأول بحوالي 3 مليار ريال، وأفضل مستوى لدخل العمولات الخاصة ببلغ 4.74 مليار ريال في الربع الرابع. جاءت ربحية الربع نتيجة تحسن صافي دخل العمولات الخاصة، على إثر ارتفاع دخل العمولات الخاصة وانخفاض تكلفة الودائع، إلا أن الدخل غير الأساسي كان ضعيفاً نسبياً. زادت المصاريف التشغيلية على أساس سنوي ولكنها تراجعت على أساس ربعي، متأثرة بحركة مصاريف المخصصات بشكل رئيسي. ازدادت الاستثمارات بمقدار 1.6 مليار ريال، في حين شهدت القروض والودائع تراجعاً مقارنة بالربع السابق بمقدار 2.9 مليار ريال و 6.7 مليار ريال على التوالي، ليرتفع معدل القروض إلى الودائع إلى 81%. يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2019 يبلغ 2.2 مرة، نقي على توصيتنا بالحياد وعلى السعر المستهدف للسهم عند 48 ريال.

الودائع تهوي

انخفض كل من صافي القروض والودائع للمرة الأولى خلال هذا العام، ما كان مفاجئاً لنا حيث توقعنا ارتفاعهما. تراجعت القروض بمقدار 2.9 مليار ريال مقارنة بالربع السابق لتبلغ 265 مليار ريال بنهاية عام 2018، بينما انخفضت الودائع بمقدار 6.7 مليار ريال، لتلغي معظم أثر ارتفاع الربع السابق البالغ 7.8 مليار ريال، لتبلغ بذلك 319 مليار ريال. اتبعت الودائع الاتجاه العام للقطاع، وفقاً لبيانات مؤسسة النقد العربي السعودي لشهري أكتوبر ونوفمبر من عام 2018، حيث انخفضت الودائع بمقدار 12.6 مليار ريال للقطاع ككل. نظراً للتراجع الأكبر في الودائع، فقد ارتفع معدل القروض إلى الودائع من 80% في الربع السابق إلى 81%. على الجانب الآخر، ارتفعت الاستثمارات بمقدار 1.6 مليار ريال لتبلغ 118 مليار ريال.

إيرادات قياسية، مرة أخرى

تجاوز دخل العمولات الخاصة خلال الربع مستواه القياسي الذي حققه في الربع السابق ليبلغ 4.74 مليار ريال (بارتفاع بنسبة 8% على أساس سنوي و 1% على أساس ربعي)، متأثراً بشكل إيجابي بارتفاع أسعار الفائدة، ليأتي مقارباً لتوقعاتنا البالغة 4.89 مليار ريال. بلغت مصاريف العمولات الخاصة مليار ريال، بانخفاض بنسبة 1% على أساس سنوي وبنسبة 6% على أساس ربعي. يعود ذلك في الغالب إلى تراجع الودائع خلال الربع. نتيجة لذلك، ارتفع صافي دخل العمولات الخاصة بنسبة 11% على أساس سنوي وبنسبة 3% على أساس ربعي ليصل إلى 3.74 مليار ريال، مطابقاً لتوقعاتنا.

تراجع المخصصات بنسبة 34% على أساس ربعي

شكل تراجع الدخل غير الأساسي مفاجأة لنا بعض الشيء، حيث انخفض بنسبة 11% على أساس سنوي وبنسبة 7% على أساس ربعي ليبلغ 1.01 مليار ريال، دون توقعاتنا. نحن بانتظار القوائم المالية الكاملة لتحديد أسباب هذا الاختلاف. بلغ الدخل التشغيلي الإجمالي 4.76 مليار ريال، بارتفاع نسبته 5% على أساس سنوي وبنسبة 1% على أساس ربعي. بلغت مصاريف المخصصات 404 مليون للربع، بارتفاع بنسبة 41% على أساس سنوي لكن تراجعت بنسبة 34% على أساس ربعي. اتبعت المصاريف التشغيلية حركة المخصصات حيث ارتفعت بنسبة 4% على أساس سنوي ولكن انخفضت بنسبة 5% على أساس ربعي لتبلغ 2.1 مليار ريال، متماشية مع توقعاتنا.

صافي الدخل دون توقعاتنا

بلغ صافي الدخل 2.65 مليار ريال (بارتفاع بنسبة 5% على أساس سنوي وبنسبة 8% على أساس ربعي) ليقف فوق توقعات المحللين البالغة 2.55 مليار ريال ولكن دون توقعاتنا البالغة 2.85 مليار ريال. حقق البنك الأهلي أعلى أرباح سنوية خلال عام 2018 حيث بلغ صافي الدخل للعام 10.67 مليار ريال. يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2019 يبلغ 2.2 مرة، نقي على توصيتنا بالحياد عند السعر المستهدف البالغ 48 ريال للسهم.

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2017	2018	2019*
هامش صافي العمولات الخاصة	3.2%	3.4%	3.4%
العائد على متوسط حقوق الملكية	16.3%	17.5%	16.6%
العائد على متوسط الأصول	2.2%	2.5%	2.4%
معدل كفاءة رأس المال	20.0%	17.7%	17.8%
مكرر القيمة الدفترية	x2.5	x2.4	x2.2

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	2018	2019**
صافي دخل العمولات الخاصة	13,661	14,370	15,166
مخصصات لخسائر الائتمان	1,893	1,347	1,573
صافي الدخل	9,802	10,667	11,077
ربحية السهم (ريال)	3.27	3.56	3.69
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	1.70	2.10	2.20

* متوقعة

** نتائج أولية

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 22 يناير 2019 (ريال)	51.80
العائد المتوقع لسعر السهم	(7.3%)
عائد الأرباح الموزعة	4.2%
إجمالي العوائد المتوقعة	(3.1%)

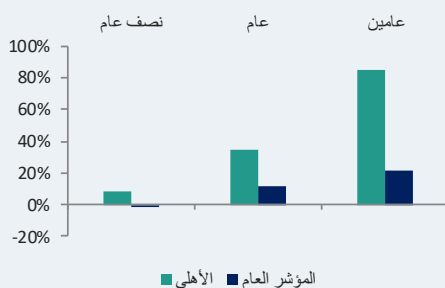
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	37.25/52.30
القيمة السوقية (مليون ريال)	155,400
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	3,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	35.4%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	1,140,033
رمز بلومبيرغ	NCB AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المؤشر العام ■ الأهلي ■

الربع الرابع لعام 2018 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات الخاصة	3,741	3,704
الدخل التشغيلي الإجمالي	4,756	4,974
صافي الدخل	2,647	2,850
المحفظة التمولية	265,317	270,381
الودائع	318,699	327,479

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، 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.