

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 29.00

الدخل غير الأساسي يشكل تحدياً

أعلنت مجموعة سامبا المالية عن نتائجها المالية للربع الرابع من عام 2017 حيث بلغ صافي الدخل مستوى 1.2 مليار ريال (بارتفاع نسبته 11% على أساس سنوي وبنخفاض نسبته 7% على أساس ربعي) لتكون بذلك مقارنة للتوقعات. من النظرة الأولى يتضح أن الهوامش قد توسعت بشكل سنوي في ظل تراجع تكلفة الودائع بشكل كبير. على الجانب الآخر، فقد قدم الدخل غير الأساسي مفاجأة في ظل تراجع الحاد مما شكل ضغطاً على صافي الدخل. كما كان متوقعاً، لم يسجل سامبا مخصصات غير اعتيادية مما ساعد في تراجع المصاريف التشغيلية. تراجعت محفظة القروض، بعكس التوقعات، خلال الربع وسط تراجع نشاط التمويل بشكل عام. على الرغم من ذلك، إلا أن الودائع قد شهدت تحسناً مما أدى إلى انخفاض معدل القروض إلى الودائع لمستوى 70%. شهدت الاستثمارات منحنىً مشابهاً لاتجاه القطاع، حيث تباطأت وتيرة نموها مقارنة بالأرباح السابقة. من وجهة نظرنا، فإن سامبا يواصل اتباعه لسياسة متحفظة نظراً لعدم استغلال قوة المركز المالي لديه بشكل كامل. قام البنك برفع توزيعاته النقدية للنصف الأول من العام 2017 مقارنة بالعام السابق. يتداول سهم البنك عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2018 يبلغ 1.1 مرة، حيث نبقى على توصيتنا بالحياد وعلى السعر المستهدف عند 29 ريال للسهم.

تحسن كبير في تكلفة الودائع بشكل سنوي

استطاعت سامبا أن تلمي صافي دخل العمولات الخاصة بنسبة 16% على أساس سنوي وبنسبة 6% على أساس ربعي ليبلغ 1.5 مليار ريال، حيث يعود ذلك بشكل رئيسي إلى التراجع الحاد في تكلفة الودائع (تراجعت بنسبة 40% على أساس سنوي ولم تشهد تغييراً على أساس ربعي) فيما تحسن دخل العمولات الخاصة بشكل طفيف. أتى تراجع تكلفة الودائع وسط استقرار معدلات الفائدة دون مستويات العام السابق. تجدر الإشارة إلى تحسن دخل العمولات الخاصة بالرغم من تراجع القروض بمقدار 3 مليار ريال على أساس ربعي، بعد توقعاتنا بارتفاعها.

عودة معدل القروض إلى الودائع لمستوى 70%

يستمر تفضيل سامبا لكونها صاحبة أدنى معدل قروض إلى الودائع في القطاع، حيث نتوقع أنه قد تراجع إلى 70% من مستوى 72% في الربع السابق. في الوقت الذي تراجعت فيه القروض، استطاع البنك أن ينمي قاعدة الودائع بمقدار 1.3 مليار ريال لتبلغ 167 مليار ريال بشكل مقارب لتوقعاتنا. عوض هذا الارتفاع بعضاً من التراجع الذي شهدته الودائع خلال التسعة أشهر الأولى من العام. كما هو الحال في القطاع، شهدت الاستثمارات تباطؤاً في وتيرة النمو خلال الربع (ارتفعت بمقدار 500 مليون ريال) بالرغم من إصدار الحكومة لصكوك.

دعم من تراجع المصاريف

شهد الدخل غير الأساسي تراجعاً تدريجياً خلال التسعة أشهر الأولى من العام 2017، ولكن انخفض بشكل حاد خلال الربع الرابع (بنسبة 23% على أساس سنوي وبنسبة 37% على أساس ربعي). نعتقد بأن ذلك يعود بشكل رئيسي إلى تراجع الرسوم البنكية وسط تراجع محفظة القروض مجدداً. تراجعت المصاريف التشغيلية بشكل طفيف إلى مستوى 689 مليون ريال (بنسبة 2% على أساس سنوي وبنسبة 3% على أساس ربعي) مع بلوغ مصاريف المخصصات مستويات أقل من توقعاتنا.

صافي دخل مقارب للتوقعات

بلغ صافي الدخل للربع مستوى 1.2 مليار ريال (بارتفاع نسبته 11% على أساس سنوي وبنخفاض نسبته 7% على أساس ربعي)، حيث أتى بالقرب من توقعاتنا البالغة 1.3 مليار ريال بينما طابق توقعات السوق. بشكل عام، أتى تحسن ربحية السهم بشكل سنوي نتيجة لتوسع الهوامش وتراجع المصاريف التشغيلية بالرغم من تراجع الدخل غير الأساسي بشكل كبير. يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2018 يبلغ 1.1 مرة. نستمر في توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 29 ريال للسهم. من الممكن أن يكون هنالك عاملاً لارتفاع سعر السهم إذا ما استغل البنك مركزه المالي بشكل أفضل.

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	2017	2018
هامش صافي الفائدة	2.4%	2.5%	2.6%
العائد على متوسط حقوق الملكية	12.1%	11.7%	11.3%
العائد على متوسط الأصول	2.1%	2.2%	2.2%
معدل كفاية رأس المال	22.5%	19.0%	18.9%
مكرر القيمة الدفترية	1.2x	1.1x	1.1x

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	2017	2018
صافي دخل العمولات الخاصة	5,382	5,732	5,891
مخصصات لخسائر الائتمان	200	332	353
صافي الدخل	5,006	5,023	5,215
ربحية السهم (ريال)	2.50	2.51	2.64
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	0.95	1.50	1.50

* متوقعة

** نتائج أولية

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 21 فبراير 2018 (ريال)	25.48
العائد المتوقع لسعر السهم	13.8%
عائد الأرباح الموزعة	5.9%
إجمالي العوائد المتوقعة	19.7%

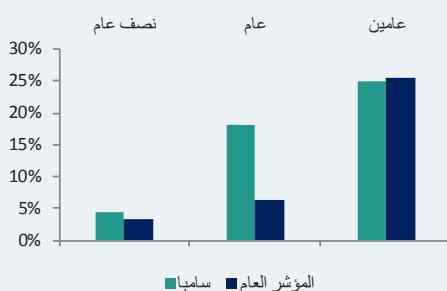
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	19.80/27.10
القيمة السوقية (مليون ريال)	50,960
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	2,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	50.3%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	800,701
رمز بلومبيرغ	SAMBA AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المؤشر العام سامبا

الربع الرابع لعام 2017 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات	1,541	1,443
الدخل التشغيلي الإجمالي	1,903	2,029
صافي الدخل	1,214	1,283
المحفظة الإقراضية	117,685	121,281
الودائع	167,988	168,404

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، وأو 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، و لن 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 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.

الرياض المالية
riyad capital

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