

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 14.00

البنك الأول

تقرير إحقاقي – نتائج الربع الرابع 2016

المخصصات تسبب خسارة

أعلن البنك الأول (البنك السعودي الهولندي سابقاً) عن صافي خسارة في الربع الرابع وذلك بعد التراجع الذي شهدته الربحية في الربع الثالث بما يقارب 50% مقارنة بالربع السابق. أتى صافي الخسارة البالغ 249 مليون ريال مفاجئاً الجميع، حيث أن توقعاتنا كانت تشير إلى تحقيق صافي دخل بقيمة 348 مليون ريال بينما بلغ متوسط توقعات المحللين 369 مليون ريال. يبدو أن البنك قد جنب مخصصات بحوالي 800 مليون ريال في الربع الرابع مقابل 340 مليون ريال في الربع السابق. ارتفعت الودائع بشكل طفيف مقارنة بالربع السابق، بينما تراجع صافي القروض بقيمة 4.5 مليار ريال. تعافى سعر السهم وذلك بعد أن تعرض للضغط كردة فعل أولية في السوق. على الرغم من أن التقييمات تبدو جذابة بمكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2017 يبلغ 0.9 مرة، إلا أننا نبقى على توصيتنا بالحياد مع رفع السعر المستهدف للسهم من 12.00 ريال إلى 14.00 ريال.

نمو الودائع بقيمة 1.2 مليار ريال مقارنة بالربع السابق

بلغ صافي دخل العمولات الخاصة 638 مليون ريال، أي بارتفاع بنسبة 8% مقارنة بالعام السابق وبتراجع بنسبة 4% مقارنة بالربع السابق، ليأتي أفضل من التوقعات. بالرغم من نمو دخل العمولات الخاصة بنسبة 2% مقارنة بالربع السابق إلا أن وتيرة نمو مصاريف العمولات الخاصة كانت أكبر عند 12% على إثر ارتفاع أسعار الفائدة التي قدمتها البنوك على الودائع ولا سيما في الربع الثالث وجزء من الربع الرابع. تراجعت أسعار الفائدة على الودائع منذ ذلك الوقت، لذلك فإنه من الممكن أن نرى أثر ذلك في الربع الأول من عام 2017. ارتفعت الودائع بمقدار 1.2 مليار ريال مقارنة بالربع السابق لتصل إلى 85 مليار ريال، على إثر تحسن السيولة في القطاع، حيث بلغت مستويات الربع الثاني ولكن دون مستوى بداية العام عند 89 مليار ريال.

تقلص معدل القروض إلى الودائع إلى 82%

تراجع صافي القروض بقيمة 4.5 مليار ريال، أي بنسبة 6% مقارنة بالربع السابق، ليصل إلى 73 مليار ريال على إثر تحسن السيولة في السوق (مما يؤدي إلى محدودية الطلب على الائتمان) إلى جانب زيادة التحفظ بشأن قبول طلبات التمويل الجديدة، وهو ما يحدث على مستوى القطاع. تراجع معدل القروض إلى الودائع بشكل ملحوظ من 87.7% في نهاية الربع الثالث إلى 81.5%، مما يعطي البنك مجالاً للنمو في عام 2017.

تصفية الدفاتر؟

ارتفع الدخل غير الأساسي بنسبة 10% مقارنة بالربع السابق، ليلخالف بذلك الاتجاه العام في القطاع في ظل التحديات التي يواجهها المنافسين لتحقيق دخل الرسوم. أدى ارتفاع المصاريف التشغيلية لمستوى 1.2 مليار ريال، على إثر تجنّب البنك 800 مليون ريال كمخصصات، إلى تسجيل خسارة بمقدار 249 مليون ريال للربع. يجدر بالذكر أن آخر خسارة سجلها البنك كانت في الربع الرابع من عام 2009، حيث أنه قد سجل كذلك مخصصات هائلة بقيمة 733 مليون ريال. بلغ حجم المخصصات المسجلة في النصف الثاني من عام 2016 ما يقرب 1.1 مليار ريال.

لا توزيعات في 2016

كان الربع الرابع حافلاً بالأحداث للبنك، حيث أنه تم تغيير الهوية والاسم إلى "البنك الأول" بالإضافة إلى تعيين رئيس تنفيذي جديد في شهر نوفمبر. نعتقد بأن البنك سيستغرق بعض الوقت لإعادة تمركزه في القطاع. بعد أن قام البنك بخفض توزيعات الأرباح إلى 0.25 ريال للسهم في عام 2015، مع توزيع أسهم منحة بنسبة 100%، قرر مجلس الإدارة عدم الإعلان عن أي توزيعات لعام 2016 حيث أن هذا القرار قد يؤخذ بشكل سلبي من قبل المستثمرين. بالرغم من التقييمات الجذابة (يبلغ مكرر القيمة الدفترية المتوقع لعام 2017 مستوى 0.9 مرة) إلا أننا نبقى على توصيتنا بالحياد مع رفع السعر المستهدف للسهم إلى 14.00 ريال.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 26 يناير 2017 (ريال)	11.57
العائد المتوقع لسعر السهم	21.0%
عائد الأرباح الموزعة	4.3%
إجمالي العوائد المتوقعة	25.3%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	8.25/14.20
القيمة السوقية (مليون ريال)	13,225
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,143
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	27.6%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	657,464

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الربع الرابع لعام 2016 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات	638	627
الدخل التشغيلي الاجمالي	910	890
صافي الدخل	(249)	348
المحفظة الإقراضية	72,749	79,272
الودائع	85,359	89,276

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2015	*2016	*2017
هامش صافي الفائدة	2.2%	2.3%	2.3%
العائد على متوسط حقوق الملكية	17.8%	9.0%	16.3%
العائد على متوسط الأصول	2.0%	1.0%	1.9%
معدل كفاية رأس المال	15.6%	18.0%	18.4%
مكرر القيمة الدفترية	1.1	1.0	0.9x

* مشروعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	2016	*2017
صافي دخل العمولات الخاصة	2,298	2,507	2,563
مخصصات لخسائر الائتمان	418	*1,100	600
صافي الدخل	2,022	1,065	2,117
ربحية السهم (ريال)	1.77	0.93	1.85
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	0.13	-	0.50

* مشروعة

منصور العماري

mansour.a.alamari@riyadhcapital.com

+966-11-203-6815

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadhcapital.com

+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

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 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 نظراً لان 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