

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهراً
حياد
25.00 ريال

مجموعة سامبا المالية
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الرابع 2016

ضربة في الإيرادات

أنت نتائج مجموعة سامبا المالية دون توقعات المحللين بصافي دخل قدره 1.09 مليار ريال مقارنة بمتوسط التقديرات البالغ 1.34 مليار ريال. من الممكن في بداية الأمر الاعتقاد بأن البنك قد جنب مخصصات أعلى، على غرار بعض المنافسين، ولكن ذلك لم يحدث. بالرغم من ارتفاع المصاريف التشغيلية مقارنة بالعام والربع السابقين إلا أنها أنت قريبة من التوقعات. في المقابل فإن ضعف الربحية كان نتيجة للضغط الذي تعرض له صافي دخل العمولات الخاصة الذي بلغ 1.3 مليار ريال، بانخفاض بنسبة 10% مقارنة بالربع السابق، مقابل توقعاتنا البالغة 1.5 مليار ريال، مما يتوافق مع ارتفاع أسعار الفائدة واتجاه الربع. يعد هذا الأمر مصدر قلق مما يدفعنا للحفاظ على التوصية بالحياد على الرغم من تداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2017 يبلغ 0.9 مرة. انخفض الدخل غير الأساسي أيضاً إلى مستوى 470 مليون ريال، أي بنسبة 41% مقارنة بالعام السابق وبنسبة 15% مقارنة بالربع السابق. تراجع الودائع بمقدار 1.9 مليار ريال في حين انخفض صافي القروض بحوالي 4.6 مليار ريال مقارنة بالربع السابق.

تراجع مقلق لصادفي دخل العمولات الخاصة

شهد صافي دخل العمولات الخاصة ارتفاعاً بنسبة 12% مقارنة بالعام السابق ليبلغ بذلك مستوى 1.3 مليار ريال إلا أنه تراجع بنسبة 10% مقارنة بالربع السابق ليأتي دون التوقعات بشكل كبير. بلغت توقعاتنا مستوى 1.5 مليار ريال في حين أن الاختلاف كان على إثر الارتفاع غير المتوقع لمصاريف العمولات الخاصة (تكلفة الودائع) مما يوحي بأن البنك قد واجه تحديات من أجل الحفاظ على ودائعه وجذب ودائع جديدة. يشير هذا الارتفاع أيضاً إلى نمو مستوى الودائع الأجلة لدى البنك. نعتبر تراجع صافي دخل العمولات الخاصة مصدر قلق رئيسياً للقلق في المستقبل القريب وسوف ننتظر لنرى ما إذا كان هناك بوادر تحسن في نتائج الربع الأول من عام 2017.

استمرار تراجع معدل القروض إلى الودائع ليبلغ 73%

من المقلق تراجع الودائع بمقدار 1.9 مليار ريال مقارنة بالربع السابق مع ارتفاع تكلفتها. اتبع صافي القروض اتجاهها مماثلاً لينخفض بمقدار 4.6 مليار ريال عن مستوى الربع الثالث. تواصل مجموعة سامبا سياسة الإقراض المتحفظة للغاية، حيث تراجع معدل القروض إلى الودائع إلى مستوى 73% بنهاية الربع الرابع مقابل 75% في الربع السابق و 76% في بداية العام. يؤدي ذلك، كما ذكرنا سابقاً، إلى الحد من الربحية المحتملة للبنك عن طريق الاستفادة من ارتفاع أسعار الفائدة.

لا مفاجآت في المخصصات

واصلت الإيرادات غير الأساسية تراجعها المتتابع إلى ما يقارب النصف مقارنة بالعام السابق لتبلغ بنهاية الربع 470 مليون ريال، أي بانخفاض قدره 15% مقارنة بالربع السابق، وذلك على إثر ضعف رسوم الخدمات البنكية وغيرها من الإيرادات غير الأساسية. شهدت المصاريف التشغيلية نمواً بنسبة 11% مقارنة بالعام السابق وبنسبة 4% مقارنة بالربع السابق لتبلغ 705 مليون ريال، لتأتي بذلك دون توقعاتنا البالغة 719 مليون ريال مما يشير إلى أن توقعاتنا للمخصصات (البالغة 257 مليون ريال) كانت متماشية مع الأرقام الفعلية. علاوة على ذلك، فإن سامبا لم تجنب أي مخصصات استثنائية وذلك خلافاً لبعض المنافسين.

أدنى ربحية سهم على مستوى ربعي خلال العام

بلغ صافي الدخل مستوى 1.09 مليار ريال، منخفضاً بنسبة 20% مقارنة بالعام السابق وبنسبة 17% مقارنة بالربع السابق، ليتخلف بذلك عن كل من توقعاتنا وتوقعات المحللين على إثر ضعف صافي دخل العمولات الخاصة والإيرادات غير الأساسية. يعد تقلص هامش صافي الدخل والهوامش الأخرى، في الوقت الذي ترتفع فيه معدلات الفائدة، مصدر قلق كونه إشارة على ضعف الأعمال الرئيسية للبنك. بالرغم من كون مكرر القيمة الدفترية المتوقع لعام 2017 والبالغ 0.9 مرة مغرباً، إلا أننا نتمسك بتوصيتنا بالحياد وبالسعر المستهدف البالغ 25.00 ريال للسهم.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 24 يناير 2017 (ريال)	22.60
العائد المتوقع لسعر السهم	10.6%
عائد الأرباح الموزعة	4.9%
إجمالي العوائد المتوقعة	15.5%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	15.90/25.20
القيمة السوقية (مليون ريال)	45,200
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	2,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	50.3%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	789,351

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الربع الرابع لعام 2016 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل العمولات	1,325	1,470
الدخل التشغيلي الاجمالي	1,795	2,066
صافي الدخل	1,090	1,346
المحفظة الإقراضية	125,234	133,141
الودائع	170,076	175,681

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2015	*2016	*2017
هامش صافي الفائدة	2.1%	2.3%	2.4%
العائد على متوسط حقوق الملكية	13.2%	11.9%	12.7%
العائد على متوسط الأصول	2.3%	2.1%	2.4%
معدل كفاية رأس المال	20.1%	18.2%	18.5%
مكرر القيمة الدفترية	1.1	1.0	0.9

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	2016	*2017
صافي دخل العمولات الخاصة	4,663	5,382	5,635
مخصصات خسائر الائتمان	142	466*	600
صافي الدخل	5,214	5,006	5,752
ربحية السهم (ريال)	2.61	2.50	2.88
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	0.90	0.90	1.10

* متوقعة

تصنيف السهم

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

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

إبداء 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، 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 او عملاتها 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. 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 الأشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.