

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

14 مايو 2018

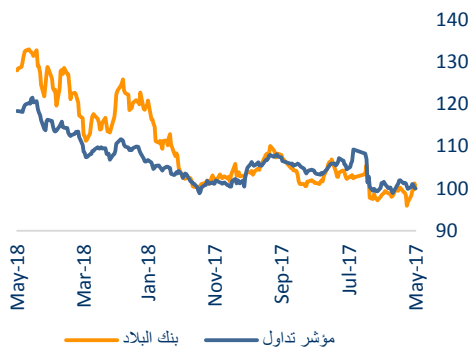
التوصية	تخفيض المراكز
التوصية السابقة	تخفيض المراكز
سعر السهم الحالي (ريال)	23.0
السعر المستهدف (ريال)	20.3
نسبة الارتفاع / الهبوط	(11.6%)

في يوم 10 مايو من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	13.8
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	25.0
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	17.6
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	600.0
نسبة التداول للرحلأسهم (%)	52.6%

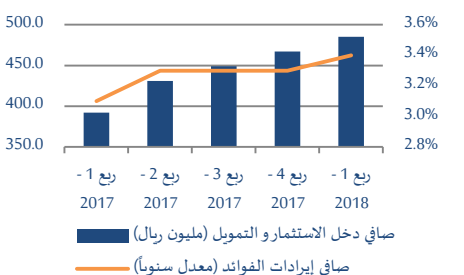
أداء سهم بنك البلاد مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	1.5%	(0.6%)
6 شهور	25.2%	8.2%
12 شهر	28.0%	9.6%

الملك الرئيسي	%
شركة محمد ابراهيم السبيعي و اولاده	19.18
شركة عبدالله ابراهيم السبيعي الاستثماريه	11.14
خالد عبدالرحمن صالح الراجحي	10.54

صافي دخل الاستثمار و التمويل (مليون ريال سعودي) وصافي إيرادات الفوائد (معدل سنوياً)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 10 مايو 2018

إرتفع صافي الدخل للربع الأول مدعوماً بارتفاع عوائد التمويل والاستثمار

إرتفع صافي أرباح بنك البلاد بنسبة 11.6% على أساس سنوي إلى 256 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، وذلك بسبب ارتفاع الدخل التشغيلي و صافي إيرادات الاستثمار وغيرها من الدخل. كما بلغ إجمالي إيرادات التشغيل 790 مليون ريال (ارتفاع بنسبة 14.5%)، مدعوماً بنمو الإيرادات من الاستثمارات غير المتداولة ودخل التشغيل الأخر. بينما يمكن إرجاع أداء بنك البلاد في الربع الأول إلى ارتفاع إجمالي إيرادات التمويل (زيادة بنسبة 23.9% على أساس سنوي)، على الرغم من ارتفاع تكاليف التمويل، حيث يستمر البنك في تحقيق نمو هائل في ودائع العملاء و التمويل إلى جانب المخصصات المرتفعة.

على الرغم من الأداء القوي في الربع الأول من العام الحالي، نعتقد أن الرياح المعاكسة ستنشأ من الزيادة في أسعار الفائدة، وزيادة المنافسة من السندات الحكومية المصدرة وتقلبات الدخل الصافي بسبب تركيز الأصول الخطرة للبنك. وعلاوة على ذلك، فقد رفعت مؤسسة النقد العربي السعودي نشاط إعادة الشراء لأول مرة منذ عام 2009 على أثر التوقعات من قبل البنك الاحتياطي الفيدرالي والذي سيؤدي إلى ضغط السيولة في السوق، وبالتالي يؤثر على الطلب على التمويل.

سجل البنك نمواً سنوياً بنسبة 23.8% في إجمالي الدخل من التمويل والاستثمار ليصل إلى 596 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، مما أدى إلى نمو قوي في القروض. إرتفعت القروض والسلفيات في بنك البلاد بنسبة 17.9% على أساس سنوي إلى 45.6 مليار ريال في الربع الأول من العام، متجاوزاً مستوى التوقعات.

وفي خلال الربع المالي، إرتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 14.5% على أساس سنوي إلى 790 مليون ريال بسبب إرتفاع المكاسب من الاستثمارات غير المتداولة (4.1 مليار ريال) وغيرها من دخل التشغيل (2.8 مليار ريال). ومع ذلك إرتفعت مصروفات التشغيل الإجمالية (باستثناء رسوم انخفاض القيمة للتمويل) بنسبة 6.3% على أساس سنوي، مدفوعة في المقام الأول بمصروفات الموظفين و الإيجار ومصروفات أخرى.

في الربع الأول من عام 2018، إرتفعت ودائع العملاء بنسبة 16.6% على أساس سنوي إلى 50.8 مليار ريال. كما إرتفعت الاستثمارات بنسبة 37.4% على أساس سنوي إلى 5,146 مليون ريال. ونتيجة لذلك، إرتفعت إجمالي الأصول بنسبة 14.8% على أساس سنوي إلى 65.7 مليار ريال في الربع الأول من العام الحالي.

في 15 مارس عام 2018، رفعت مؤسسة النقد العربي السعودي معدل إعادة الشراء (الريبو) ومعدل إعادة الشراء العكسي بواقع 25 نقطة أساسية إلى 2.25% و 1.75% على التوالي، قبيل الزيادة من قبل البنك الاحتياطي الفيدرالي. وعلى الرغم من أن معدل إعادة الشراء العكسي قد تغير في العامين الماضيين، تماشياً مع زيادة سعر الفائدة الفيدرالية، فقد ارتفع معدل إعادة الشراء للمرة الأولى منذ الركود الإقتصادي في عام 2009. وقبل أسبوع من ذلك، أوقفت مؤسسة النقد العربي السعودي عرض اتفاقية إعادة الشراء بعد أن انخفض سعر الريال السعودي إلى ما دون أسعار الفائدة الأمريكية للمرة الأولى في السنوات التسع الماضية. كما إن ارتفاع معدلات الإقراض، سيؤدي إلى ضعف نمو الائتمان في السوق، في حين أن معدل إعادة الشراء العكسي ستستنزف فائض الأموال من النظام المصرفي.

ومن ناحية أخرى، كان الدافع وراء النمو القوي في صافي الربح نتيجة لزيادة القروض و الودائع وارتفاع هامش صافي الفائدة. وعلى الرغم من أنه من المرجح أن تظل جودة الأصول مستقرة مع وجود نسبة تغطية كافية. ومع ذلك، فإننا نتوقع أن يشهد بنك البلاد نمواً متوسطاً في القروض والسلفيات في السنة المالية 2018، في ضوء ارتفاع تكاليف التمويل، وإنخفاض المعروض النقدي وسط بطء التعافي الاقتصادي من الإصلاحات الموضوعية.

التقييم: بعد إدماج أداء الربع الأول من عام 2018، و بالنظر إلى ارتفاع سعر السهم الحالي، قمنا بمراجعة قيمتنا العادلة صعوداً إلى 20.3 ريال للسهم، في حين أننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية بتخفيض المراكز على السهم.

لتغير	الربع الأول 2018	الربع الأول 2017	التغير السنوي (%)	عام 2018	عام 2017	التغير السنوي (%)
صافي دخل التمويل و الإستثمار (مليار ريال)	0.5	0.4	23.9	2.1	1.7	19.4
الدخل التشغيلي (مليار ريال)	0.8	0.7	14.5	3.5	3.0	17.2
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.43	0.38	11.7	1.88	1.57	19.5
هامش صافي الفائدة (%)	3.4%	3.1%	0.3	3.5%	3.4%	0.1
التكلفة الى الدخل (%)	55.6%	59.9%	(4.3)	55.2%	55.6%	(0.4)
العائد على حقوق الملكية (%)	13.5%	12.5%	1.0	14.1%	12.8%	1.3
إجمالي الأصول	65.8	57.3	14.8	70.4	63.2	11.3
صافي التمويل	45.6	38.7	17.9	49.1	43.4	13.0
ودائع العملاء	50.8	43.5	16.6	54.5	47.8	14.2

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم



## شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

## فالكوم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:  
صندوق بريد 884  
الرياض 11421  
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه  
فاكس: +966 11 2032546  
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه  
خدمة العملاء: 8004298888  
لخدمات الأسهم: 920004711

## إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكوم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكوم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكوم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُتحملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تنقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والإستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية. جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.