

14- أكتوبر - 2014

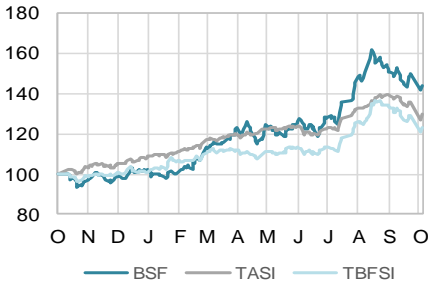
إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 13-أكتوبر-2014	37.30 ريال
العائد المتوقع لسعر السهم	15.3%
عائد الأرباح الموزعة	1.3%
إجمالي العوائد المتوقعة	16.8%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	23.80/42.50 ريال
القيمة السوقية	44,960 مليون ريال
الأسهم المتداولة	1,205.4 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	45.9%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالآلاف)	433.2
الوزن في المؤشر العام السعودي	2.1%
رمز الشركة في رويترز	1050.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	BSFR AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر المصارف والخدمات المالية	مؤشر تداول العام	البنك السعودي الفرنسي	13-أكتوبر-2014
21,851	10,378	37.30	
إجمالي التغير			
12.4%	10.1%	20.8%	6 شهور
23.5%	30.0%	45.0%	سنة
48.4%	55.3%	67.4%	سنتان

نتائج الربع الثالث 2014 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
دخل العمولات الخاصة	980	951
الدخل التشغيلي	1,487	1,419
صافي الدخل	926	906
القروض	118,224	119,698
ودائع العملاء	131,942	136,425
ربحية السهم (ريال)	0.77	0.75

الدخل التشغيلي يحافظ على الأداء القوي للبنك

أعلن البنك السعودي الفرنسي عن نتائجه الأولية للربع الثالث من عام 2014، بلغت ربحية السهم 0.77 ريال للسهم (بنمو قدره 35% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق، و نمو قدره 5% مقارنة بالربع السابق) متفوقاً على تقديراتنا وتقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغها 0.75 و 0.73 ريال للسهم على التوالي. نما الدخل التشغيلي بشكل ملحوظ على الرغم من تباطؤ النمو في القروض إضافة إلى التأثير الموسمي. بدت المخصصات مرتفعة بعض الشيء لكن دون أن تؤثر على أن تكون نهاية العام 2014 قوية. نبقى على توصيتنا بالشراء و بسعر مستهدف للسهم يبلغ 43 ريال ، يمثل 13.6 مكرر ربحية متوقع لمجملة تقديراتنا لعام 2015.

أقل من مليار ريال أضيفت إلى محفظة الإقراض

تمت إضافة 834 مليون ريال إلى صافي المحفظة الإقراضية خلال الربع الثالث مقابل 2.4 مليار ريال لمتوسط الأرباح الستة الماضية. هذا قد يكون نتيجة للتباطؤ الموسمي في شهر رمضان والإجازة الصيفية. تشير تقديراتنا إلى أن الإقراض سيتعافى في الربع الرابع. بلغ صافي القروض ما يقرب من 118.2 مليار ريال (بنمو قدره 0.7% مقارنة بالربع السابق) بينما انخفضت ودائع العملاء بشكل ملحوظ بنسبة 1.8% لتبلغ 131.9 مليار ريال. نتوقع أن ترتفع نسبة القروض إلى ودائع العملاء من 82% إلى 84%.

الدخل التشغيلي يشكل مفاجأة إيجابية

بلغ صافي دخل العمولات 980 مليون ريال (بنمو قدره 13% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق، ونمو قدره 1% مقارنة بالربع السابق) و من المرجح أن يكون بسبب التحسن الطفيف في صافي هوامش الفائدة. لاحظنا أنه في الربع الماضي تحسنت هامش صافي الفائدة بواقع 6 نقاط أساسية ليعكس الاتجاه الهابط الذي شهدته في النصف الثاني من عام 2013. بلغ الدخل من العمليات الغير إقراضية 507 مليون ريال (بنمو قدره 22% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق) مما أسهم في دعم إجمالي الدخل التشغيلي ليبلغ 1,487 مليون ريال (بنمو قدره 0.6% مقارنة بالربع السابق) ليقف تقديراتنا وتقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغه 1,419 و 1,452 مليون ريال على التوالي. كما هو متوقع فإن متطلبات الطريقة الجديدة لحساب فائدة القروض كان اثرها لاينكر على عوائد الرسوم. تشير تقديراتنا إلى نمو عوائد الإقراض نتيجة لهذا التغيير.

ارتفاع المصاريف التشغيلية بأعلى من المتوقع

مع بلوغ نسبة الديون المشكوك في تحصيلها 1.1% و بنسبة تغطية وصلت إلى 171% في نهاية الربع الثاني من 2014، توقعنا أن تنخفض مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها في النصف الثاني من العام. كنظرة أولية، تبدو المخصصات أعلى من تقديراتنا بشكل طفيف التي كانت تشير إلى بلوغها 85 مليون ريال. و على هذا المنهج، فإن البنك السعودي الفرنسي يبدو على المسار الصحيح ليني 2014 بشكل قوي على الرغم من الارتفاع المتعارف عليه للمخصصات في الربع الأخير.

صافي الدخل يواصل بالتعافي

بشكل عام حقق البنك السعودي الفرنسي نتائج جيدة في الربع الثالث على الرغم من تباطؤ النمو للمحفظة الإقراضية و التغيير الجديد في طريقة حساب الفائدة للقروض. بلغ صافي الدخل 926 مليون ريال (بنمو قدره 35% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق، و نمو قدره 5% مقارنة بالربع السابق) لتتجاوز تقديراتنا وتقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغها 906 و 880 مليون ريال على التوالي. نتوقع أن يواصل البنك أداءه القوي حتى نهاية العام الجاري 2014. من المتوقع أن التوزيعات النقدية في النصف الثاني من عام 2014 ستكون مفاجئة بشكل إيجابي عطفاً على أن البنك قد دفع توزيعات نقدية و أسهم منحه خلال العام.

البيانات المالية الأساسية	*متوقعة - **معلنة			
	2016*	2015*	2014*	2013
صافي الدخل	3,965	3,809	3,574	2,406
الدخل قبل خصم المخصصات	358	350	422	966
هامش صافي الفائدة	2.1%	2.1%	2.2%	2.1%
نسبة التكاليف إلى الإيرادات	29%	30%	30%	33%
نسبة تغطية الديون المشكوك في تحصيلها	153%	151%	148%	146%
متوسط العائد على الأصول	2.0%	2.0%	2.0%	1.5%
متوسط العائد على حقوق الملكية	13%	14%	14%	10%
معدل كفاية رأس المال	14.9%	15.1%	14.8%	15.6%
ربحية السهم (ريال)	3.29	3.16	2.96	2.00
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.60	0.50	0.45	0.40
القيمة الدفترية للسهم	27.28	24.51	21.77	19.26
السعر / الأرباح	11.3x	11.8x	12.6x	18.7x
السعر / القيمة الدفترية	1.4x	1.5x	1.7x	1.9x

غير مُصنّف	بيع	احتفاظ	شراء	شراء قوي
تحت المراجعة/ مقيد	سعر مبالغ فيه	إجمالي الإيرادات المتوقعة > 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 25%

المكتب الرئيسي

الرياض المالية
صندوق بريد 21116
الرياض 11475
المملكة العربية السعودية

الهاتف

800 124 0010

الموقع الإلكتروني

www.riyadcapital.com

البريد الإلكتروني

research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا المستند البحثي لاستخدام عملاء الرياض المالية، ولا يجوز إعادة توزيعه أو نقله، أو نشره، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو بأية طريقة، بدون موافقة كتابية صريحة من الرياض المالية. يشكل استلام هذا المستند البحثي، ومراجعته موافقة من جانبك على عدم إعادة توزيع أو نقل، أو نشر المحتويات، أو الآراء، أو الاستنتاجات، أو المعلومات الواردة في هذا المستند للأخريين قبل نشر تلك المعلومات بشكل عام من قبل الرياض المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذا المستند من مصادر عامة متنوعة نعتقد بأنها موثوقة، لكننا لا نضمن دقتها، ولا تقدم الرياض المالية أي تعهدات، أو ضمانات من أي نوع فيما يتعلق بالبيانات، والمعلومات المقدمة، ولا نتعهد الرياض المالية، بأن محتوى هذا المستند من المعلومات مستوف أو خال من أي خطأ. ولا يوفر هذا المستند البحثي سوى معلومات عامة، ولا تشكل أية معلومات، أو أي رأي معن عرضاً، أو دعوة لتقديم عرض، أو شراء، أو بيع أي سندات، أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك السندات أو الاستثمارات. ولا يقصد بهذا المستند تقديم استشارة استثمارية شخصية، كما أنه لا يضع في اعتباره أهداف استثمارية، أو وضع مالي، أو احتياجات خاصة بأي شخص بعينه قد يتلقى هذا المستند.

يجب على المستثمرين السعي للحصول على استشارة مالية، أو قانونية، أو ضريبية بشأن ملائمة الاستثمار في أي سندات، أو استثمارات، أو استراتيجيات استثمارية أخرى تمت مناقشتها، أو التوصية بها في هذا المستند، ويجب عليهم تفهم أن البيانات الخاصة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق، كما ينبغي أن يراعي المستثمرين أن الدخل المتوقع من تلك السندات، أو الاستثمارات الأخرى قد يتذبذب، إن وجد، وأن قيمة مثل تلك السندات، والاستثمارات قد ترتفع، أو تهبط. وبناء عليه، فقد يحصل المستثمرون على أموال أقل مما استثمروه بالفعل. وقد يكون للرياض المالية أو الموظفين لديها (بما في ذلك المحللين البحثيين) حصة مالية في سندات المُصدر (المُصدرين)، أو الاستثمارات ذات الصلة. ولا تتحمل الرياض المالية مسؤولية أية خسارة، أو أضرار قد ينشأ، بشكل مباشر أو غير مباشر، عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذا المستند البحثي، وقد يخضع هذا المستند البحثي للتغير بدون إشعار مسبق.