

مواضيع رئيسية

كانت ارباح الربع الثالث 2017 تحت ضغوط نتيجة للركود في القروض والارتفاع في حجم المخصصات.

انخفضت السيولة بشكل طفيف عما كان عليه خلال الأشهر القليلة الماضية كما يشير الى ذلك ارتفاع نسبة القروض الى الودائع وارتفاع معدل الاقتراض بين البنوك السعودية.

بناء على دراستنا لـ 60 شركة صغيرة مسجلة في سوق الأسهم السعودي (تداول) لفهم الأداء المالي للشركات الصغيرة في المملكة، استنتجنا أن الأداء المالي لهذه الشركات بدأ في التحسن. وعليه، وفي المستقبل، فمن غير المحتمل أن نشهد انخفاضاً كبيراً في نوعية الأصول من مستوياتها الحالية، وبالتالي فإن الارتفاع في حجم مخصصات القروض المشكوك في تحصيلها الذي شهده الربع الرابع 2016، من غير المحتمل أن يعود خلال هذا العام.

ومع الارتفاع الأخير في أسعار النفط الخام، وبعض الأخبار التي ذكرت أن ميزانية العام القادم سوف تكون ميزانية توسعية، فإن هناك احتمال بأن الاتفاق الرأسمالي ربما يتحسن. ومن شأن ذلك أن يشجع الاستثمار من قبل القطاع الخاص، مما قد يدعم القطاع البنكي على المدينين القريب والمتوسط.

*يرجى مراجعة دراستنا على 60 شركة صغيرة في السوق السعودي في صفحة 5 و 6.

القطاع البنكي:

المخصصات تضغط على نمو صافي الربح للربع الثالث

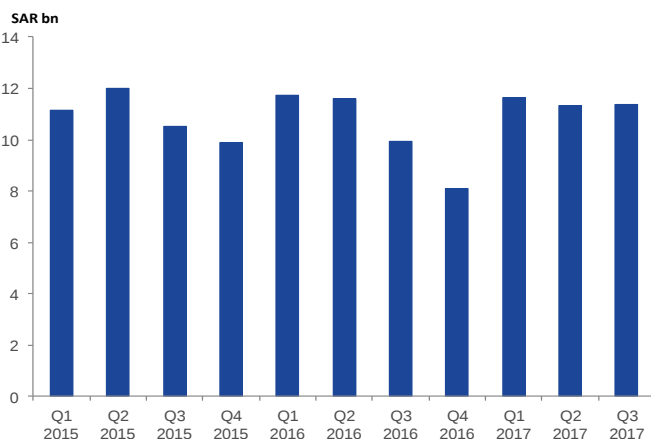
ارتفع صافي الأرباح المجمعة لجميع البنوك السعودية هامشياً فقط في الربع الثالث 2017، +0.4% على أساس ربعي، +14.3% على أساس سنوي (الشكلين 1 و 3)، إذ كانت الأرباح تحت ضغوط نتيجة للركود في القروض والارتفاع في حجم المخصصات. وقد انخفض موقف السيولة بشكل طفيف عما كان عليه خلال الأشهر القليلة الماضية كما يشير الى ذلك ارتفاع نسبة القروض الى الودائع وارتفاع معدل الاقتراض بين البنوك السعودية (السابيور). كذلك، فقد انخفضت نوعية القروض في الربع الثالث 2017، كما يشير الى ذلك ارتفاع نسبة القروض المشكوك في تحصيلها الى القروض الاجمالية (الشكل 8). لقد أجرينا دراسة حول الأداء المالي لما مجموعه 60 شركة صغيرة مسجلة في سوق الأسهم السعودي (تداول) لفهم الأداء المالي للشركات الصغيرة في المملكة (الشكل 17). وقد أوضحت دراستنا أن الأداء المالي لهذه الشركات بدأ في التحسن. وعليه، وفي المستقبل، فمن غير المحتمل أن نشهد انخفاضاً كبيراً في نوعية الأصول من مستوياتها الحالية، وبالتالي فإن الارتفاع في حجم مخصصات القروض المشكوك في تحصيلها الذي شهده الربع الرابع 2016، من غير المحتمل أن يعود خلال هذا العام. وبالإضافة الى ذلك، فإن هناك ارتفاعاً محتملاً للقطاع البنكي مع احتمال ارتفاع الاتفاق الرأسمالي من الحكومة، وقيام بعض الشركات التي تعاني من مشاكل بتسديد المبالغ المستحقة عليها للبنوك.

عائدات الأصول ظلت قوية نظراً لبقاء مستوى السابيور الفعال مرتفعاً: ظل معدل السابيور في اتجاه مرتفع بعد أن لامس مستوى منخفضاً في مايو (الشكل 6)، مما نتج عنه ارتفاع هامشي في معدل السابيور الفعال للقطاع البنكي (وفقاً لتقديرنا) في الربع الثالث (الشكل 3). ونتيجة لذلك، فقد ظلت عائدات الأصول قوية أيضاً، إذ ارتفعت بشكل هامشي لتبلغ 4.9% (2 نقطة أساس على أساس ربعي) في الربع الثالث 2017. ومع بقاء القروض الكلية راكدة، فقد استمر ربح الفائدة الاجمالي في تحقيق تحسن في الربع الثالث 2017 (+1.8% على أساس ربعي)؛ +0.8% على أساس سنوي، وكان ذلك متوافقاً مع تقديرنا (الشكل 19). ومتتبعاً اتجاه السابيور، فقد ارتفعت تكاليف الودائع البنكية أيضاً بشكل طفيف، بينما انخفضت اجمالي الودائع بنسبة 2.4% على أساس ربعي (-0.5% على أساس سنوي) بنهاية الربع الثالث (الشكل 24). وقد نتج عن ذلك بقاء هامش صافي الفائدة، بدون تغيير بدرجة كبيرة خلال الربع (على أساس ربعي) وانخفاض صافي ربح الفائدة الى 1.7% على أساس ربعي في الربع الثالث 2017، مقارنة بنمو بنسبة 4.3% شهده الربع السابق (الشكل 20).

شكل 1: صافي الربح (مليون ريال)

Bank	Q3 2016	Q2 2017	Q3 2017	y-o-y	q-o-q
Al Rajhi	2,009	2,182	2,265	12.7%	3.8%
Samba	1,341	1,271	1,308	-2.5%	2.9%
Riyad	729	848	1,077	47.6%	27.0%
BSF	1,010	1,005	1,001	-1.0%	-0.4%
SABB	995	1,129	1,083	8.9%	-4.1%
ANB	722	849	775	7.5%	-8.7%
Al Awwal	263	322	363	38.1%	12.7%
SIB	219	356	358	63.3%	0.8%
Alinma	312	488	542	73.9%	11.0%
AlJazira	161	220	228	41.7%	3.4%
Albilad	228	239	244	7.1%	2.2%
NCB	1,962	2,417	2,126	8.4%	-12.1%
Total	9,951	11,325	11,370	14.3%	0.4%

شكل 2: صافي الأرباح المجمعة للقطاع البنكي

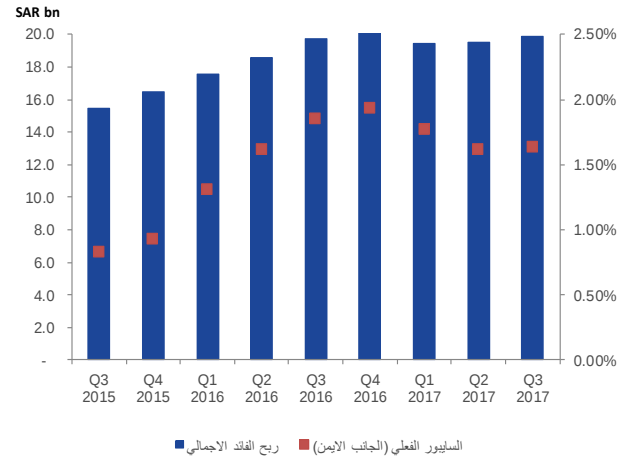


المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

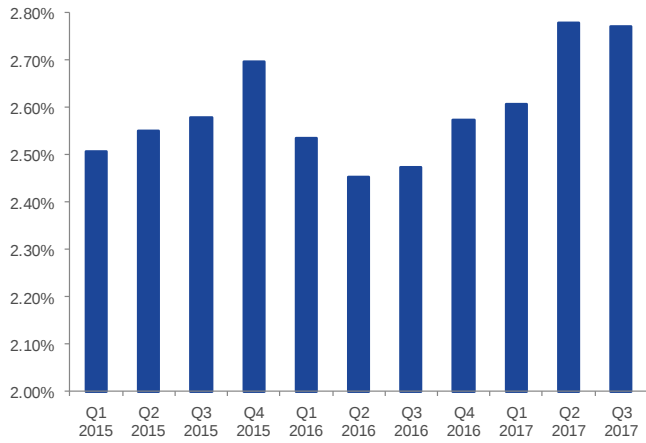


شكل 3: ربح الفائدة الإجمالي مقارنة بالسايبور الفعلي



المصدر: بلومبرج، تداول، بيانات الشركة، الراجحي المالية.

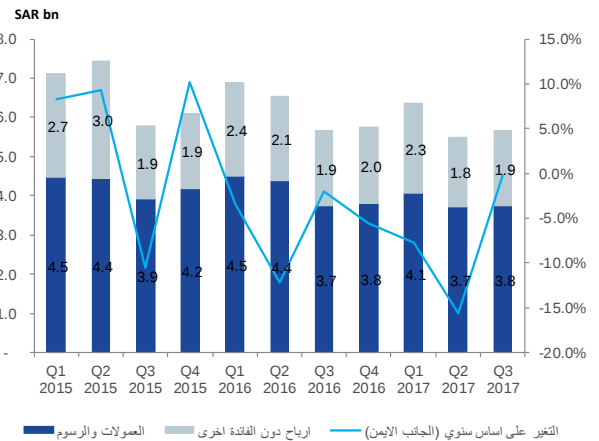
شكل 4: الفرق بين العائد على القروض الصافية والسايبور الفعلي



المصدر: بلومبرج، تداول، بيانات الشركة، الراجحي المالية.

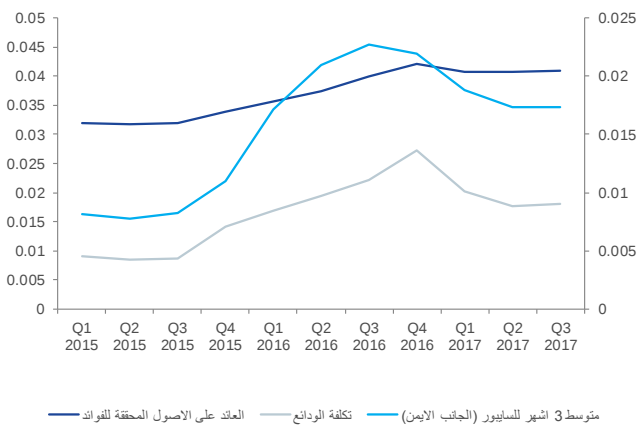
الربح بدون فوائد ارتفع بدرجة متوسطة: ارتفع الربح من العمولات والرسوم، الذي يشكل حوالي ثلثي إجمالي الربح بدون فوائد، في الربع الثالث (+1.1% على أساس ربعي؛ +0.4% على أساس سنوي)، مدعوما جزئيا بارتفاع التداول في سوق تداول (مقارنة بالربع الثاني الضعيف موسميا). وبالإضافة إلى ذلك، فقد أدت المكاسب التي تحققت في الاستثمارات غير المرتبطة بالتداول في السوق، وخاصة للبنك العربي الوطني والبنك السعودي للاستثمار، إلى ارتفاع نسبة 2.8% على أساس ربعي (-0.2% على أساس سنوي) في الربح بدون فوائد للقطاع (الشكل 5).

شكل 5: الربح بدون فوائد



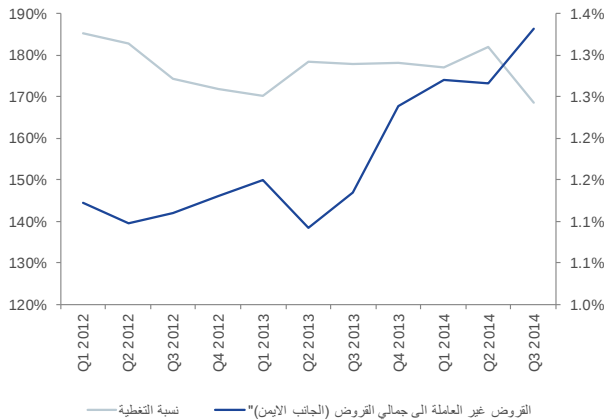
المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 6: الفرق بين العائد على القروض وتكلفة الودائع، مستقر



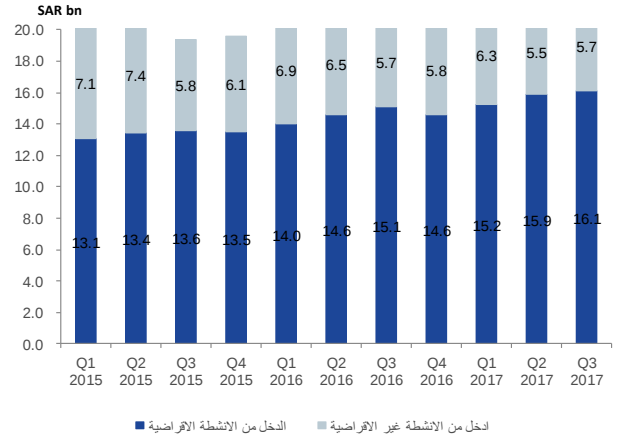
المصدر: بيانات الشركة، بلومبرج الراجحي المالية.

شكل 8: نوعية الأصول انخفضت في الربع الثالث 2017



المصدر: تداول، بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 7: تفاصيل اجمالي الربح التشغيلي



المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

ارتفاع المخصصات على أساس ربعي نتيجة لانخفاض نوعية الأصول: كان حجم المخصصات للربع ، أعلى مما كان متوقعا في الربع الثالث (الشكل 10) .وبينما كنا قد توقعنا أن يكون اجمالي المخصصات في النطاق الذي شهدته خلال الربعين الأخيرين (2.1- 2.5 مليار ريال) ، فقد شهد الربع الثالث ارتفاعا بنسبة 11.4% على أساس ربعي (-12.6% على أساس سنوي) في اجمالي المخصصات لتصل الى 2.7 مليار ريال. وقد كان الارتفاع في المخصصات يعزى أساسا الى ارتفاع حجم المخصصات في البنك الأهلي التجاري، البنك العربي الوطني وبنك الجزيرة. ويوضح الشكل 8 أن نوعية الأصول قد انخفضت حقا في الربع الثالث 2017 ، نتيجة لارتفاع حجم القروض المشكوك في تحصيلها كنسبة مئوية من القروض الاجمالية ، ويعزى ذلك أساسا الى ارتفاع القروض المشكوك في تحصيلها في كل من البنك السعودي الفرنسي والبنك الأهلي التجاري. ونتيجة لذلك ، فرغما عن نمو ربح التشغيل الاجمالي للقطاع بنسبة 2% على أساس ربعي (صافي ربح الفائدة :1.7% على أساس ربعي ، الربح بدون فوائد ، 2.8% على أساس ربعي) ، فقد أدى ارتفاع حجم المخصصات ، الى الحد من نمو صافي الربح ليسجل نسبة غير ذات مغزى بلغت 0.4% على أساس ربعي. أما على أساس سنوي، فقد انخفضت المخصصات بنسبة 12.6% ، مدعومة بانخفاض المخصصات لدى البنك الأهلي التجاري التي بلغت 27.3% (الشكل 9).

شكل 10: المخصصات ارتفعت على أساس ربعي في الربع الثالث

شكل 9: المخصصات (مليون ريال)



المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

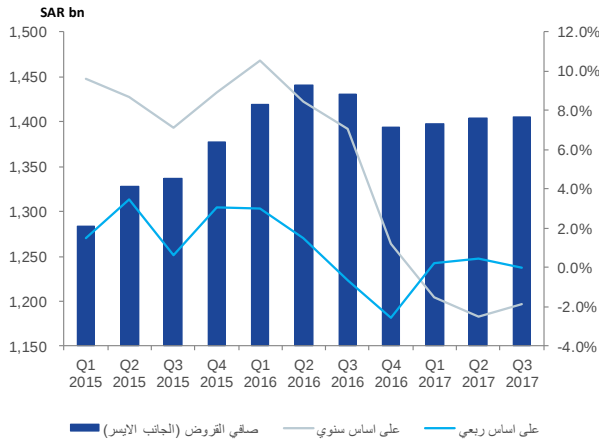
Percentage share							
Banks	Q3 2016	Q2 2017	Q3 2017	y-o-y	q-o-q	Q3 2016	Q3 2017
Al Rajhi	571	405	410	-28.2%	1.1%	18.4%	15.1%
Samba	62	60	74	19.0%	23.1%	2.0%	2.7%
Riyad	385	371	288	-25.2%	-22.4%	12.4%	10.6%
BSF	54	62	56	2.4%	-10.3%	1.8%	2.1%
SABB	190	165	168	-11.3%	1.9%	6.1%	6.2%
ANB	225	267	334	48.5%	25.1%	7.2%	12.3%
Al Awwal	340	285	255	-24.8%	-10.5%	11.0%	9.4%
SIB	195	78	122	-37.4%	56.4%	6.3%	4.5%
Alinma	41	124	105	152.6%	-15.6%	1.3%	3.9%
AlJazira	29	62	85	198.4%	37.9%	0.9%	3.2%
Albilad	51	77	116	128.9%	51.3%	1.6%	4.3%
NCB	956	475	695	-27.3%	46.5%	30.9%	25.7%
Total	3,099	2,431	2,708	-12.6%	11.4%	100.0%	100.0%

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.



القروض لم تتغير خلال الربع السابق ، بينما انخفضت الودائع بشكل طفيف: ظلت القروض الكلية للقطاع ، بدون تغيير في الربع الثالث 2017 على أساس ربعي (الشكلين 11 و 22) ، مما يشير الى ضعف النشاط الاقتصادي. وقد بدأت نسبة القروض طويلة الأجل في الانخفاض بعد ارتفاعها في الجزء الأول من العام ، بينما ارتفعت نسبة القروض قصيرة ومتوسطة الأجل . وقد أوضحت بيانات مؤسسة النقد العربي السعودي ، أن قروض القطاع البنكي لقطاع "التصنيع والصناعات التحويلية " قد استمرت في الانخفاض في الربع الثالث، بينما ارتفعت في "قطاع المباني والانشاءات" ارتفاعا طفيفا (الشكل 13). وسجل إجمالي الودائع انخفاضا بنسبة 2.4% على أساس ربعي (- 0.5% على أساس سنوي) لتصل الى 1,650 مليار ريال (الشكلين 12 و 24). وقد انخفضت حصة الودائع تحت الطلب من 64.5% في الربع الثاني 2017 الى 64.1% في الربع الثالث 2017. ونتيجة للودائع المنخفضة ومستوى القروض الذي لم يتغير ، فقد ارتفعت نسبة القروض الكلية الى الودائع، الى 82.5% (وفقا لمؤسسة النقد العربي السعودي) بنهاية الربع الثالث 2017 (الشكل 14). أما نسبة القروض الى الودائع للبنوك (وفقا لتقدير اتنا)، فإنها تظهر تماثلا أكثر مقارنة بنفس الربع من العام الماضي (الشكل 26).

شكل 12: القروض لم تتغير على أساس ربعي



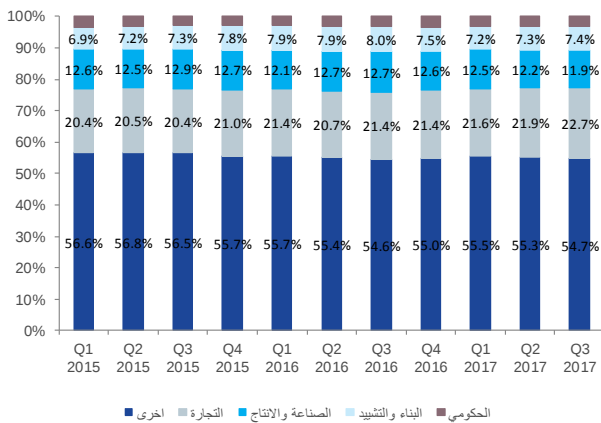
المصدر: تداول، بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 11: الودائع انخفضت في الربع الثالث



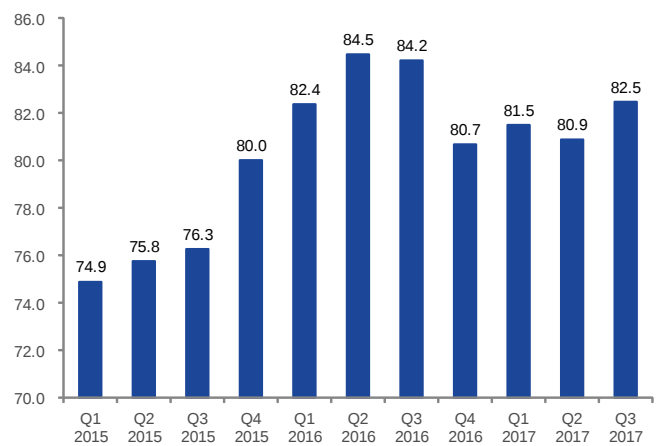
المصدر: تداول، بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 14: نشاط الاقراض على حسب القطاع



المصدر: مؤسسة النقد، الراجحي المالية.

شكل 13: نسبة القروض الى الودائع (%)



المصدر: مؤسسة النقد، الراجحي المالية.

انخفاض طفيف في السيولة: ان الارتفاع في نسبة القروض الى الودائع (الى أعلى مستوى لها خلال أربع السنين السابقة) ، بالإضافة الى الارتفاع في أسعار السابور خلال الشهور القليلة الماضية ، يشير الى بعض الانخفاض في مستوى السيولة مقارنة بالنصف الأول من العام. وتوضح بيانات مؤسسة النقد العربي السعودي أن بند " الودائع الأخرى " للقطاع البنكي لدى ساما ، قد انخفض الى 2.4% من اجمالي الأصول بنهاية الربع الثالث 2017، وسجل أدنى مستوى له خلال الأربع أرباع الأخيرة. وكانت حكومة المملكة العربية السعودية قد جمعت 39 مليار ريال من سوق الدين المحلي لهذا العام حتى تاريخه ، وقد شهد ذلك استجابة قوية من المؤسسات المحلية (المصدر : بلومبرج). وقد أعلن مصرف الراجحي عن ارتفاع بمقدار 4 مليار ريال في حيازته من الصكوك في الربع الثالث عما كانت عليه في الربع الثاني، بينما استثمر بنك الانماء ما قيمته 7 مليار ريال في اصدار الصكوك الحكومية.

على عكس العام الماضي ، ربما لا نشهد مزيدا من الانخفاض الحاد في نوعية الأصول في الربع الرابع: للحصول على فهم حول نوعية الأصول، فقد أجرينا دراسة حول الأداء المالي لما مجموعه 60 شركة صغيرة مسجلة في سوق تداول (الشكل 17) والتي نعتقد أنها يمكن أن توفر لنا تمثيلا جيدا للاقتصاد الرئيسي. وقد بحثنا في الأداء المالي لهذه الشركات واتجاهاته خلال أربع السنين الأخيرة. وقمنا بدراسة اتجاهات النسب الرئيسية مثل (1- صافي الدين/الربح قبل الفائدة والضرائب والاستهلاك والإطفاء ، والتي تعطي فهما حول مستوى مديونية الشركة ، (2) نسبة تغطية الفوائد ، التي تساعد في قياس ما اذا كانت الشركة في وضع يمكنها من خدمة مصروفات ديونها ، (3) ربح التشغيل – لنرى الكيفية التي تتحرك بها الربحية ، (4) نسبة الدين الى رأس المال – لفهم المديونية الكلية. وقد تعاملنا مع البيانات على أساس سنوي لعام 2017 وذلك لجعلها ممكنة المقارنة مع بيانات السنوات القليلة الماضية ، كما قمنا بحذف أي بيانات مختلفة احصائيا عن مجموعة البيانات الأخرى (وصل عددها الى 4 شركات من بين ال 60 شركة التي خضعت للدراسة) التي كانت تحدث خلا في مجموعة البيانات الكلية. وبناء على هذه الدراسة ، فقد وجدنا أن الأداء المالي للشركات قد تحسن في 2017 من مستوى منخفض في 2016 لمعظم الشركات. وبينما ارتفع الربح التشغيلي الكلي لمجموعة الشركات في 2017 بعد أن كان قد انخفض بشكل حاد في العام السابق، فقد انخفضت أيضا نسبة الدين الى رأس المال للمجموعة، خلال الفترة. وبالإضافة الى ذلك، فقد انخفض عدد الشركات التي تجاوزت فيها نسبة صافي الربح/ الربح قبل الفائدة والضرائب والاستهلاك والإطفاء ، 5 مرات في 2017، بينما ارتفع عدد الشركات ذات مستوى النقدية الإيجابي (التي تفوق فيها النقد على الدين).

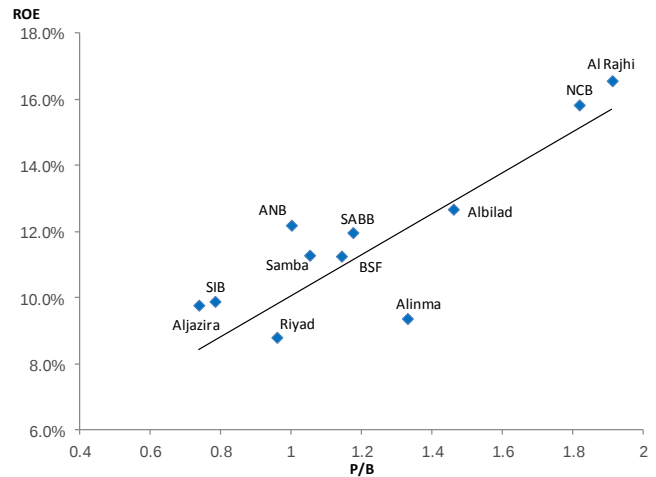
ويوضح ذلك ، أن الأداء المالي للشركات الصغيرة في المملكة بدأ في التحسن ، وأن نوعية الأصول للقطاع البنكي ربما لا تنخفض بشكل كبير من المستوى الحالي. وبناء عليه، فإننا لا نتوقع أن نشهد ارتفاعا مماثلا في حجم المخصصات في الربع الرابع 2017 ، كما شهدنا في ذات الربع من العام الماضي.

شكل 16: أداء القطاع البنكي مقارنة بمؤشر تداول (الاساس عند 100)



المصدر: بلومبرج، الراجحي المالية.

شكل 15: العائد على حقوق المساهمين (متوسط اخر اربع ارباع) مقابل مضاعف القيمة الدفترية (12 شهر مستقبلي)



المصدر: بلومبرج، بيانات الشركة الراجحي المالية.



شكل 17: الأداء المالي لعدد 60 شركة ذات رسملة صغيرة (حسب رسملتها في السوق)

الاتجاه	2017*	2016	2015	2014	2013
نسبة الدين الى رأس المال.	16.3%	23.6%	19.1%	19.7%	19.7%
ربح التشغيل (الكلي) بملايين الريالات.	27.8	26.9	47.7	61.8	66.2
نسبة تغطية الفوائد.	21.0%	22.2%	25.7%	29.5%	27.8%
رسملة السوق للشركات التي ليس لديها عبء فوائد.	1.5x	4.7x	6.5x	9.9x	9.7x
نسبة تغطية الفوائد للشركات التي تدفع فوائد.	16	17	19	22	26
عدد الشركات التي ليست لديها عبء فوائد.	25	22	27	24	25
عدد الشركات التي لديها نسبة تغطية فوائد أعلى من 2.5 .	19	21	14	14	9
عدد الشركات التي لديها نسبة تغطية فوائد أقل من 2.5 .					
صافي الدين الى الربح قبل الفائدة والضرائب والاستهلاك والإطفاء	26.6%	18.0%	19.3%	23.5%	29.3%
الشركات التي لديها صافي دين سلبي.	2.1x	2.6x	3.3x	7.2x	2.1x
الشركات التي لديها صافي دين سلبي الى الربح قبل الفائدة والضرائب والاستهلاك والإطفاء	45	38	41	48	44
عدد الشركات التي لديها نسبة دين سلبي الى الربح قبل الفائدة والضرائب والاستهلاك والإطفاء أقل من 5 مرات.	12	16	14	8	11
عدد الشركات التي لديها نسبة دين سلبي الى الربح قبل الفائدة والضرائب والاستهلاك والإطفاء أكثر من 5 مرات.	3	6	5	4	5
عدد الشركات التي لديها ربح قبل الفائدة والضرائب والاستهلاك والإطفاء ، سلبي.					

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 18: المقارنة حسب القطاعات : المديونية ومصرفات الاقتراض

صافي الدين (نسبة % من الأصول)	صافي الدين (نسبة % من الأصول)	الربح التشغيلي (مليار ريال)	صافي الدين (مليار ريال)	صافي الدين/الربح التشغيلي
29.4%	34.6%	4.0	19.8	4.9
27.7%	32.2%	0.9	7.6	8.7
9.6%	16.3%	2.2	3.8	1.8
15.8%	19.6%	1.2	1.7	1.4
43.9%	49.5%	3.5	53.5	15.4
17.4%	31.6%	41.2	98.1	2.4
16.9%	32.1%	2.0	15.8	7.8
24.3%	30.4%	2.3	6.1	2.6
6.0%	18.3%	11.6	10.4	0.9
27.3%	35.8%	2.0	8.0	4.0

المصدر: بلومبرج، الراجحي المالية.

الارتفاع المحتمل في الاتفاق الحكومي ، سيوفر ارتفاعاً ممكناً للقطاع: لقد خفضت الحكومة اتفاقها من أجل التحكم في عجز الموازنة. وقد كان الخفض في معظمه في الاتفاق الرأسمالي ، بينما تم ارجاع الخفض المؤقت في رواتب وعلاوات العاملين بالدولة ، الذي اعلن عنه في النصف الأخير من 2016 ، في وقت مبكر من هذا العام. وكانت الحكومة متحفظة ، اذ أنفقت فقط 40% من حجم الاتفاق المرصود في الميزانية للعام بنهاية النصف الأول. وفي رأينا ، فقد لوحظ ذلك بشكل رئيسي في قطاع المباني والانشاءات وبشكل غير مباشر في القطاعات الأخرى أيضاً ، مما نتج عنه خفض في الاتفاق الرأسمالي من قبل القطاع الخاص وتباطؤ في نمو القروض. ومع الارتفاع الأخير في أسعار النفط الخام ، وبعض الأخبار التي ذكرت أن ميزانية العام القادم سوف تكون ميزانية توسعية ، فان هناك احتمال بأن الاتفاق الرأسمالي ربما يتحسن. ومن شأن ذلك أن يشجع الاستثمار من قبل القطاع الخاص ، مما قد ينتج عنه تحسن في نمو القروض. وسوف يكون لذلك أيضاً تأثير ايجابي على نوعية القروض المقدمة للقطاع. وبالإضافة الى ذلك، فان هناك بعض المقالات المنشورة التي أشارت الى أن بعض الشركات التي تعاني من مشاكل ، قد بدأت في تسديد المبالغ المستحقة عليها للبنوك (مجموعة بن لادن السعودية سددت 1.85 مليار ريال ، مؤخراً). وسوف يوفر ذلك احتمالاً لارتفاع أسعار أسهم قطاع البنوك في المديين القريب الى المتوسط. من جانب اخر ، فان الأحداث الأخيرة التي أدت الى اغلاق بعض الحسابات البنكية ، ربما تؤدي الى اضعاف بعض النشاطات البنكية في المدى القريب.



شكل 20: صافي عمولات الدخل الخاص (مليون ريال)

	Q3 2016	Q2 2017	Q3 2017	y-o-y change	q-o-q change
Al Rajhi	3,075	3,097	3,178	3.4%	2.6%
Samba	1,782	1,670	1,727	-3.0%	3.5%
Riyad	1,889	1,821	1,913	1.3%	5.0%
BSF	1,571	1,675	1,715	9.1%	2.4%
SABB	1,595	1,507	1,491	-6.5%	-1.1%
ANB	1,489	1,531	1,489	0.0%	-2.7%
Al Awwal	1,090	974	978	-10.3%	0.4%
SIB	861	846	868	0.9%	2.7%
Alinma	916	1,021	1,062	15.9%	4.0%
AlJazira	623	612	633	1.6%	3.4%
Albilad	467	517	548	17.3%	5.9%
NCB	4,377	4,268	4,282	-2.2%	0.3%
Total:	19,734	19,538	19,884	0.8%	1.8%

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 19: صافي عمولات الربح (الخصائر) الخاص/ الاستثمارات (مليون ريال)

	Q3 2016	Q2 2017	Q3 2017	y-o-y change	q-o-q change
Al Rajhi	2,914	2,954	3,032	4.0%	2.6%
Samba	1,466	1,386	1,447	-1.3%	4.4%
Riyad	1,321	1,473	1,539	16.5%	4.4%
BSF	1,108	1,167	1,207	9.0%	3.4%
SABB	1,222	1,284	1,258	2.9%	-2.0%
ANB	1,067	1,215	1,184	11.0%	-2.6%
Al Awwal	664	701	713	7.3%	1.7%
SIB	461	486	509	10.5%	4.6%
Alinma	688	834	877	27.6%	5.1%
AlJazira	407	453	470	15.4%	3.7%
Albilad	362	431	449	24.1%	4.2%
NCB	3,442	3,473	3,449	0.2%	-0.7%
Total	15,121	15,860	16,134	6.7%	1.7%

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 22: إجمالي الدخل التشغيلي (مليون ريال)

	Q3 2016	Q2 2017	Q3 2017	y-o-y change	q-o-q change
Al Rajhi	3,878	3,877	3,976	2.5%	2.6%
Samba	2,036	1,988	2,021	-0.7%	1.7%
Riyad	1,855	1,984	2,076	11.9%	4.6%
BSF	1,588	1,630	1,630	2.6%	-0.1%
SABB	1,687	1,801	1,764	4.5%	-2.0%
ANB	1,494	1,636	1,677	12.2%	2.5%
Al Awwal	911	927	940	3.2%	1.4%
SIB	633	656	702	10.8%	7.0%
Alinma	829	1,007	1,063	28.2%	5.6%
AlJazira	575	659	685	19.1%	4.0%
Albilad	639	718	763	19.5%	6.3%
NCB	4,663	4,478	4,492	-3.7%	0.3%
Total:	20,788	21,360	21,788	4.8%	2.0%

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 21: القروض والتسهيلات (مليون ريال)

Bank	Q3 2016	Q2 2017	Q3 2017	y-o-y change	q-o-q change
Al Rajhi	225,863	232,797	233,181	3.2%	0.2%
Samba	129,803	120,522	120,678	-7.0%	0.1%
Riyad	152,631	141,181	142,068	-6.9%	0.6%
BSF	133,937	129,383	128,948	-3.7%	-0.3%
SABB	125,875	117,883	116,686	-7.3%	-1.0%
ANB	115,625	114,884	115,932	0.3%	0.9%
Al Awwal	77,264	70,739	68,736	-11.0%	-2.8%
SIB	61,288	61,626	61,069	-0.4%	-0.9%
Alinma	69,275	76,961	77,812	12.3%	1.1%
AlJazira	43,195	40,971	40,926	-5.3%	-0.1%
Albilad	36,247	40,665	41,815	15.4%	2.8%
NCB	259,915	256,901	256,852	-1.2%	0.0%
Total	1,430,918	1,404,512	1,404,702	-1.8%	0.0%

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.



شكل 24: الاستثمارات (مليون ريال)

Bank	Q3 2016	Q2 2017	Q3 2017	y-o-y change	q-o-q change
Al Rajhi	33,753	31,578	35,692	5.7%	13.0%
Samba	53,721	56,545	63,411	18.0%	12.1%
Riyad	44,009	43,082	46,884	6.5%	8.8%
BSF	24,936	25,441	26,115	4.7%	2.6%
SABB	29,034	21,317	25,252	-13.0%	18.5%
ANB	25,666	24,880	25,759	0.4%	3.5%
Al Awwal	20,858	14,993	16,390	-21.4%	9.3%
SIB	20,550	21,623	21,840	6.3%	1.0%
Alinma	6,326	7,265	13,293	110.1%	83.0%
AlJazira	16,474	17,337	20,401	23.8%	17.7%
Albilad	3,042	4,492	5,872	93.0%	30.7%
NCB	111,487	114,634	116,900	4.9%	2.0%
Total	389,856	383,186	417,809	7.2%	9.0%

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 23: ودائع العملاء (مليون ريال)

Bank	Q3 2016	Q2 2017	Q3 2017	y-o-y change	q-o-q change
Al Rajhi	272,600	285,390	270,102	-0.9%	-5.4%
Samba	173,964	171,273	166,736	-4.2%	-2.6%
Riyad	160,821	156,980	156,051	-3.0%	-0.6%
BSF	147,277	163,904	155,472	5.6%	-5.1%
SABB	144,084	138,314	134,565	-6.6%	-2.7%
ANB	128,236	130,747	128,547	0.2%	-1.7%
Al Awwal	84,204	81,770	81,101	-3.7%	-0.8%
SIB	66,447	66,557	71,065	6.9%	6.8%
Alinma	77,319	85,783	87,229	12.8%	1.7%
AlJazira	50,335	49,170	49,676	-1.3%	1.0%
Albilad	41,244	44,971	46,402	12.5%	3.2%
NCB	311,225	314,690	302,593	-2.8%	-3.8%
Total	1,657,757	1,689,547	1,649,539	-0.5%	-2.4%

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 26: إجمالي الأصول (مليون ريال)

Bank	Q3 2016	Q2 2017	Q3 2017	y-o-y change	q-o-q change
Al Rajhi	330,516	345,597	338,030	2.3%	-2.2%
Samba	238,314	231,080	228,873	-4.0%	-1.0%
Riyad	223,472	218,990	218,224	-2.3%	-0.3%
BSF	195,737	205,344	201,704	3.0%	-1.8%
SABB	185,904	182,519	179,481	-3.5%	-1.7%
ANB	167,263	171,032	163,643	-2.2%	-4.3%
Al Awwal	106,847	101,635	101,454	-5.0%	-0.2%
SIB	96,182	96,827	98,284	2.2%	1.5%
Alinma	102,937	111,376	111,373	8.2%	0.0%
AlJazira	65,952	67,004	67,528	2.4%	0.8%
Albilad	55,646	59,732	62,533	12.4%	4.7%
NCB	438,765	449,776	444,679	1.3%	-1.1%
Total	2,207,535	2,240,912	2,215,806	0.4%	-1.1%

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

شكل 25: القروض إلى الودائع (صافي القروض على ودائع العملاء)

Bank	Q3 2016	Q4 2016	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	y-o-y bps	q-o-q bps
Al Rajhi	82.9%	82.5%	84.6%	81.6%	86.3%	348	476
Samba	74.6%	72.8%	72.9%	70.4%	72.4%	(224)	201
Riyad	94.9%	91.2%	91.4%	89.9%	91.0%	(387)	110
BSF	90.9%	81.7%	81.5%	78.9%	82.9%	(800)	400
SABB	87.4%	86.0%	84.4%	85.2%	86.7%	(65)	148
ANB	90.2%	85.0%	88.0%	87.9%	90.2%	2	232
SHB	91.8%	85.2%	87.8%	86.5%	84.8%	(700)	(176)
SIB	92.2%	91.8%	93.6%	92.6%	85.9%	(630)	(666)
Alinma	89.6%	87.2%	90.3%	89.7%	89.2%	(39)	(51)
AlJazira	85.8%	81.6%	83.0%	83.3%	82.4%	(343)	(94)
Albilad	87.9%	89.9%	88.9%	90.4%	90.1%	223	(31)
NCB	83.5%	80.3%	81.0%	81.6%	84.9%	137	325
Total:	87.6%	84.6%	85.6%	84.8%	85.6%	(207)	73

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

إخلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صرحية أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين فهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو ولدا أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسئولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أي معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملتزمة بالحكم الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، ونتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 6-9 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهرا.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، ونتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهرا.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقا للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدرة لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 211 9449

بريد الكتروني: alsudairim@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37