



بنك البلاد

انخفاض صافي دخل البلاد نتيجة ارتفاع المخصصات والمصرفيات.

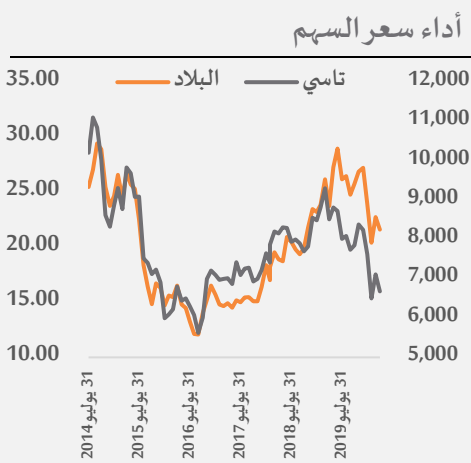
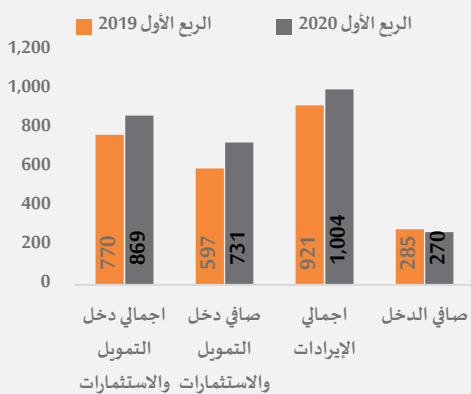
31 مايو 2020

التوصية	الحياد
التوصية السابقة	الحياد
سعر السهم (2020-05-18)	21.8 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	23.1 ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	6.1%
التوافق الشرعي	متوافق

أهم النسب المالية	الربع الأول 2020	الربع الرابع 2019	الربع الأول 2019
النسبة			

اجمالي دخل التمويل والاستثمارات	2.3%	1.9%	0.6%
صافي دخل التمويل والاستثمارات	84.0%	82.7%	77.6%
هامش صافي الدخل	31.1%	36.8%	37.0%

أهم النسب المالية (الربع الأول 2020)



على الرغم من الانخفاض معدلات الريبو والريبو العكسي لمرتين متتاليتين خلال مارس 2020، إلا أن الدخل من الموجودات الاستثمارية والتمويلية لبنك البلاد ارتفع بنسبة 12.9% على أساس سنوي. ومع ذلك، أدى انخفاض الدخل غير المرتبط بالفوائد بنسبة 15.6% على أساس سنوي بالإضافة إلى الزيادة في المصرفيات غير المرتبطة بالفوائد إلى انخفاض صافي دخل البلاد بنسبة 5.3% على أساس سنوي. ولقد عدلنا السعر المستهدف لسهم البلاد إلى 23.1 ريال سعودي، وهو ما يمثل ارتفاع محتمل بنسبة 6.1% مع الحفاظ على توصيتنا بالحياد.

خلال الربع الأول لعام 2020، نجح البلاد في زيادة دخله من الموجودات الاستثمارية والتمويلية بنسبة 12.9% على أساس سنوي لتصل إلى 869 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2020 مقارنة بـ 770 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2019. في حين أدى الانخفاض في إيرادات الاتعاب والعمولات والإيرادات التشغيلية الأخرى إلى دفع الدخل غير المرتبط بالفوائد للانخفاض لتصل إلى 274 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2020 مقارنة بـ 324 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2019. علاوة على ذلك، أدى الارتفاع في مصاريف مخصصات انخفاض التمويل والمربيات والمصاريف الإدارية ونفقات الاستهلاك إلى زيادة المصرفيات غير المرتبطة بالفائدة بنسبة 16.0% على أساس سنوي. ونتيجة لذلك، سجل صافي الدخل للبلاد خلال الربع الأول لعام 2020 انخفاضا بنسبة 5.3% على أساس سنوي لتصل إلى 270 مليون ريال سعودي مقابل 285 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2019.

وعلى الرغم من انتشار فيروس كورونا وانخفاض أسعار الفائدة، نجح البلاد في زيادة إجمالي ودائعه بنسبة 18.7% على أساس سنوي لتصل إلى 68,377 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2020 مقارنة بـ 57,591 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2019. وبينما سعى البنك للاستفادة بشكل أفضل من ودائعه، فقد واصل البنك استراتيجيته الاستثمارية بالصفوك الحكومية، والتي تتميز بمخاطر أقل حيث ارتفع إجمالي استثماراته بنسبة 43.1% على أساس سنوي لتصل إلى 11,924 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2020 مقارنة بـ 8,332 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2019. وبالتالي، أظهرت نسبة الاستثمارات إلى الودائع بالبنك ارتفاعا بنسبة 3.0% لتصل إلى 17.4% في الربع الأول لعام 2020 مقارنة بـ 14.5% في الربع الأول لعام 2019.

في حين بلغت نسبة التمويل إلى الودائع بالبلاد إلى 91.5% في الربع الأول لعام 2020 مقارنة بـ 89.3% في الربع الأول لعام 2019، مدعومة بارتفاع إجمالي تمويل البنك بنسبة 21.7% على أساس سنوي ليبلغ 62,579 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2020 مقارنة بـ 51,409 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2019.

وقد أعلن بنك البلاد عن إعادة شراء 5 ملايين سهم خزينة يتم تخصيصها ضمن خطة حوافز للموظفين في صورة أسهم. في حين وزع البلاد توزيعات نقدية عن النصف الثاني لعام 2019 بمقدار 0.5 ريال سعودي لكل سهم (ما يعادل 5.0% من إجمالي رأس مال البنك). وجددير بالذكر أن البنك قام بتوزيع أرباح نقدية عن النصف الأول لعام 2019 بمبلغ 0.4 ريال سعودي لكل سهم.

وكنتيجة لعدم القدرة على تحديد مدة الإجراءات الاحترازية التي اتخذتها الحكومة السعودية فمن الصعب تحديد الأثر المالي في الوقت الحاضر. ونتيجة لذلك، ما زلنا نعتقد أن السنة المالية 2020 ستكون عاما مليئا بالتحديات بالنسبة للقطاع المصرفي السعودي بأكمله (وخاصة الربع الثاني لعام 2020) وسط انخفاض معدلات الريبو والريبو العكسي من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي جنبا إلى جنب مع الاحتمال المرتفع للديون المتأخرة للقطاع الخاص، مما سيؤثر سلبا على مخصصات بنك البلاد.

التقييم وفقا للدخل المتبقي

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	
2,929	2,338	1,866	1,444	1,171	صافي الدخل
(104)	(93)	(72)	(44)	(13)	فائض العائد لفائض رأس المال
3,032	2,430	1,939	1,487	1,184	صافي الدخل المعدل
2,081	1,789	1,540	1,321	1,137	رسوم حقوق المساهمين
951	641	399	167	46	القيمة الاقتصادية المضافة
0.59	0.66	0.73	0.82	0.92	عامل الخصم
558	421	293	137	32	القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة
				1,441	مجموع القيمة الحالية الاقتصادية المضافة
				3.0%	معدل النمو المستمر
				11,039	القيمة المتبقية
				6,478	القيمة المتبقية المخصصة
				8,412	الأسهام المطلوبة
				339	فائض رأس المال
				675	آخر توزيعات أرباح
				17,344	إجمالي القيمة العادلة
				750	عدد الأسهم بالمليون
				23.13	السعر المستهدف (52 أسبوعا)
				21.8	سعر السوق الحالي (2019-05-18)
				6.1%	نسبة الارتفاع أو (الانخفاض) %

قيمنا بنك البلاد باستخدام طريقة الدخل المتبقي، مع اعتبار نسبة تكلفة حقوق المساهمين مساوية إلى 11.9% (بناءً على معدل خال من المخاطر بنسبة 4.4% وعلاوة مخاطر السوق بنسبة 7.3% ونسبة بيتا 1.03).

بناء على التقييم وفقا للدخل المتبقي، بلغ السعر العادل لسعر سهم بنك البلاد 23.1 ريال سعودي وهو اعلى من القيمة المتداولة بنسبة 6.1%.

النسب المالية

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	2018 فعلي	
40.0%	38.1%	36.3%	33.6%	32.5%	37.1%	22.5%	هامش صافي الربح
3.7%	3.7%	3.6%	3.5%	3.4%	3.6%	3.3%	صافي فرق أسعار عائد الاستثمارات والتمويل
90.0%	90.0%	90.0%	91.0%	91.5%	91.7%	91.5%	إجمالي التمويل \ إجمالي الودائع
16.3%	16.5%	16.8%	16.9%	16.8%	16.4%	11.3%	إجمالي الاستثمارات \ إجمالي الودائع
3.8%	3.8%	3.7%	3.6%	3.5%	3.7%	3.4%	هامش صافي معدل العائد
22.4%	20.5%	18.4%	15.6%	13.4%	16.1%	14.4%	العائد على متوسط حقوق المساهمين
98.1%	98.1%	98.1%	98.1%	98.1%	98.1%	98.1%	نسبة الحسابات الجارية الى حسابات الادخار

قائمة الدخل

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	2018 فعلي	
7,315	6,139	5,142	4,298	3,603	3,355	2,724	الدخل من التمويل والاستثمارات
5,974	5,017	4,208	3,523	2,943	2,717	2,164	صافي الدخل من التمويل والاستثمارات
1,288	1,253	1,219	1,194	1,209	1,228	1,252	الدخل غير المرتبط بالتمويل
7,261	6,269	5,426	4,717	4,153	3,945	3,416	اجمالي الإيرادات
4,406	3,602	2,932	2,382	1,966	1,922	1,601	دخل العمليات
2,929	2,338	1,866	1,444	1,171	1,244	613	صافي الدخل

قائمة المركز المالي

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	2018 فعلي	
24,279	21,112	18,358	15,558	13,185	10,987	6,466	إجمالي الاستثمارات
129,004	110,344	94,423	80,823	69,249	59,363	50,593	اجمالي التمويل
176,679	152,368	131,836	113,396	98,454	86,075	73,636	إجمالي الموجودات
149,272	127,583	109,045	92,177	78,353	66,798	57,176	ودائع العملاء
161,031	138,899	119,954	102,706	88,532	76,650	65,803	إجمالي المطلوبات
15,648	13,469	11,882	10,690	9,922	9,426	7,833	إجمالي حقوق المساهمين
176,679	152,368	131,836	113,396	98,454	86,075	73,636	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

دليل التقييمات

شراء	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.
زيادة المراكز	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
الحياد	ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع\انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوعاً.
تخفيض المراكز	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
بيع	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.

إتقان كابيتال

برج ذا هيدكوارترز بزنس بارك، طريق الكورنيش، حي الشاطئ،

صندوق بريد 8021، جدة 21482،

المملكة العربية السعودية

هاتف: 966 12 510 6030

فاكس: 966 12 510 6033

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاح وإخلاء المسؤولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عملاء إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. وبعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للأخرين عن المحتوى والآراء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمناً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات العامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذا التقرير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص بعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بصدد ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو الموصى بها في هذا التقرير ويجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدلى بها ضمن هذا التقرير. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تتقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن الممكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلباً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائداً استثمارياً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مديرها أو واحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لآخر أداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفيها مسؤولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية قد ينتج عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسؤولية بصدد تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث. لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طريقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفاً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 07058-37 وسجل تجاري رقم 4030167335