



بنك الجزيرة

02 مايو 2021

ارتفاع صافي دخل بنك الجزيرة مع ارتفاع الدخل التشغيلي.

أدى انخفاض تكلفة التمويل وارتفاع الدخل غير التمويلي إلى نمو بنسبة 77.1% على أساس سنوي لبنك الجزيرة خلال الربع الأول لعام 2021، على الرغم من التباطؤ في نمو الموجودات. نعتقد أن البنك يجب أن يستفيد من الانخفاض المستمر في تكلفة التمويل وتحسين جودة الأصول خلال الفترة المقبلة، إلا أن تباطؤ نمو التمويل يمثل مصدر قلق. ونحافظ على توصيتنا بنك الجزيرة بالحياد مع سعر مستهدف يبلغ 21.0 ريال سعودي للسهم.

انخفض إجمالي دخل العمولات الخاصة لبنك الجزيرة بنسبة 8.5% على أساس سنوي و10.6% على أساس فصلي. من المحتمل أن يتأثر الدخل من التمويل بانخفاض معدلات التمويل وتباطؤ نمو التمويل. كما انخفضت مصروفات العمولة الخاصة بنسبة 64.2% على أساس سنوي و51.7% على أساس فصلي، مما وفر 167 مليون ريال سعودي في مصروفات العمولات مقارنة بالربع الأول لعام 2020، هذا التحسن في مصروفات العمولات على الأرجح يرجع إلى انخفاض معدل سايبور بالإضافة إلى مزيج الودائع الأكثر ملاءمة. وقد ارتفع صافي دخل العمولات الخاصة بنسبة 18.1% على أساس سنوي و1.9% على أساس فصلي بفضل الانخفاض الكبير في تكلفة التمويل. تحسن صافي هامش التمويل إلى 87.3% مقابل 67.7% خلال الربع الأول لعام 2020.

نما الدخل غير التمويلي بنسبة 34.8% على أساس سنوي و5.8% على أساس فصلي بفضل ارتفاع رسوم الخدمات المصرفية. ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 23.0% على أساس سنوي و3.1% على أساس فصلي. تأكل النمو الذي شهده الدخل التشغيلي جزئياً بسبب ارتفاع رسوم انخفاض القيمة (الاضمحلال) التي ارتفعت بنسبة 25.3% على أساس سنوي إلى 153 مليون ريال سعودي ولكنها انخفضت بنسبة 86.1% على أساس فصلي بعد رصيد المخصصات القياسية المرتفعة التي شهدتها الربع الرابع لعام 2020 حيث أعاد البنك تقييم مخاطر الائتمان خلال الربع الرابع لعام 2020 ورفع مستوى مخصص الخسائر الائتمانية المتوقعة مقابل مخاطر القروض. ومن ثم فقد نما صافي الدخل بنسبة 77.1% بفضل ارتفاع الدخل التمويلي وغير التمويلي.

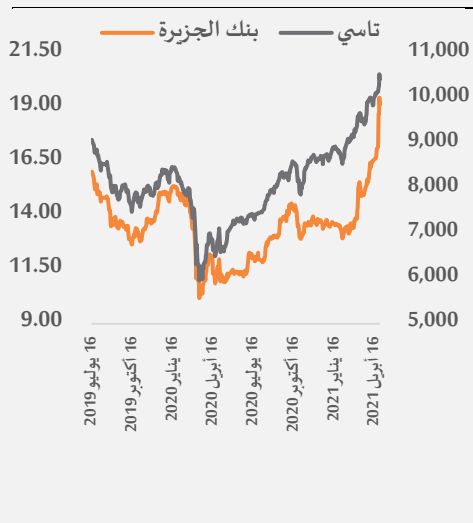
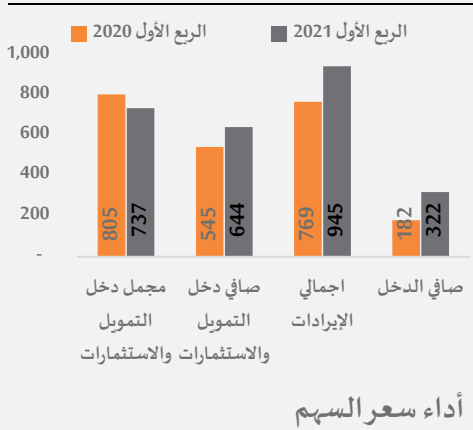
نمت المحفظة التمويلية لبنك الجزيرة بنسبة 6.1% على أساس سنوي و2.2% على أساس فصلي. ونلاحظ أن هذا يمثل أبطأ معدل نمو منذ الربع الرابع لعام 2018. وقد تباطأ نمو تمويل البنك خلال الربعين الماضيين، على الرغم من تعرضه لأعمال الرهن العقاري عالية النمو (المقدرة بحوالي 23% من إجمالي محفظة التمويل). خسر بنك الجزيرة ما يقرب من 2% من حصته في السوق (من حيث إجمالي التمويل) خلال الربع الأول لعام 2021 مقابل الربع الأول لعام 2020، مما رفع حصته السوقية بين البنوك الإسلامية إلى 9.1% مقابل 11.0% خلال الربع الأول لعام 2020. ومن ناحية أخرى، سجلت ودائع العملاء أداء جيداً حيث سجلت نمو بنسبة 12.8% على أساس سنوي و3.9% على أساس فصلي. انخفضت نسبة القروض إلى الودائع إلى 78% مقابل 83% في الربع الأول لعام 2020. ونمت الاستثمارات بنسبة 1.4% فقط على أساس سنوي وانخفضت بنسبة 2.8% على أساس فصلي.

يجب أن ينعكس انخفاض معدل القروض إلى الودائع وانخفاض سايبور ونمو الودائع الصحي ومزيج الودائع الأكثر ملاءمة بشكل إيجابي على تكلفة التمويل لبنك الجزيرة مستقبلاً، والتي من المتوقع أن تدعم صافي دخل وربحية التمويل للبنك خلال عام 2021. ورغم ذلك، فإن تباطؤ نمو التمويل واستمرار الخسارة بالحصص السوقية قد يضغط على معدلات الإقراض.

البنك حالياً في وضع أقوى لتحمل خسائر الائتمان المحتملة بسبب ارتفاع مستويات المخصصات. حيث زادت نسبة تغطية القروض المتعثرة للبنوك إلى 177% في الربع الرابع لعام 2020 مقابل 150% لعام 2019. وتحسنت تغطية قروض المرحلة الثانية إلى 6.9% في الربع الرابع لعام 2020 مقابل 2.5% لعام 2019. وهذا يشير إلى وجود احتياطيات أقوى للتعامل مع الموجودات منخفضة الجودة وخسائر الائتمان، والتي ستعكس في المقابل الاستقرار في تكلفة المخاطرة والربحية خلال عام 2021.

يتداول البنك حالياً بسعر 1.3 مرة كمكرر قيمة دفترية، (حوالي 30% أقل من أقرانه)، وهو ما يمكن تبريره من خلال عائد منخفض على حقوق الملكية ونمو أقل من المتوسط.

التوصية	الحياد
التوصية السابقة	الحياد
سعر السهم (2021-04-29)	19.12 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	21.0 ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	9.7%
التوافق الشرعي	متوافق
أهم النسب المالية	
	الربع الرابع 2020
	الربع الثالث 2020
	الربع الأول 2021
مجمد دخل التمويل والاستثمارات	-10.6%
هامش صافي دخل التمويل	87.3%
هامش صافي الدخل	43.6%



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

شركة إتقان كابيتال، مركز الزهراء التجاري، شارع أحمد العطاس،

صندوق بريد 8021 جدة 21482، المملكة العربية السعودية.

رقم الفاكس: +966122638789

رقم الهاتف: +966122638787

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. ويعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للآخرين عن المحتوى والإزاء 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 مديريها 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