



بنك البلاد

26 ابريل 2021

انتعاش أرباح بنك البلاد بقوة منذ الربع الأول لعام 2020.

نما صافي دخل بنك البلاد بنسبة 45.5% على أساس سنوي و 3.9% على أساس فصلي مدعوماً بانخفاض تكلفة التمويل والمخصصات المنخفضة مقارنة بالربع الأول لعام 2020. نتوقع ارتفاع تكلفة التمويل وانخفاض هامش صافي الفائدة خلال الأرباع القادمة، في حين أنه متوقع استمرار محفظة التمويل في النمو برقم مزدوج. لقد قمنا برفع السعر المستهدف لبنك البلاد نتيجة لرفع تقدير اتنا لنمو القروض ولكننا نبقى محايدين على السهم بسبب ارتفاع سعر تداوله حالياً.

لذا نحافظ على توصيتنا بالحياد للبلاد بسعر مستهدف 33.4 ريال سعودي للسهم.

ارتفع صافي دخل البلاد من التمويل والاستثمار بنسبة 11.7% و 1.4% على أساس فصلي خلال الربع الأول لعام 2021 بفضل الانخفاض المستمر في تكلفة التمويل حيث انخفض العائد على الودائع والمطلوبات المالية بنسبة 61.8% على أساس سنوي بفضل انخفاض الأرباح المدفوعة على الصكوك والودائع بسبب انخفاض معدل سايبور. كما سجل الدخل غير المرتبط بالتمويل نمواً بنسبة 12.3% على أساس سنوي نتيجة لارتفاع الرسوم والعمولات ومكاسب من القيمة العادلة للاستثمارات. وقد ارتفع مجمل الدخل التشغيلي بنسبة 12.8% على أساس سنوي وانخفض بنسبة 1.0% على أساس فصلي. حيث ارتفعت المصاريف غير المرتبطة بالتمويل بنسبة 5.0% على أساس سنوي. انخفضت نسبة التكلفة إلى الدخل إلى 46.3% خلال الربع الأول لعام 2021 مقابل 49.8% خلال الربع الأول لعام 2020 و 47.5% خلال الربع الرابع لعام 2020، والفضل في ذلك يعود ارتفاع الدخل. ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 20.6% على أساس سنوي مدعوماً بارتفاع دخل التمويل ودخل الرسوم والعمولات. على أساس فصلي، نما الدخل التشغيلي بنسبة 1.2% على أساس فصلي. وانخفضت مخصصات الخسائر الائتمانية بنسبة 18.3% على أساس سنوي و 5.6% على أساس فصلي بفضل تحسن البيئة الاقتصادية. انخفضت التكلفة السنوية للمخاطر إلى 0.9% مقابل 1.0% خلال الربع الأول لعام 2021. وبدعم من انخفاض المخصصات وتكلفة التمويل، ارتفع صافي الدخل بنسبة 45.5% على أساس سنوي و 3.9% على أساس فصلي.

نمت المحفظة التمويلية لبنك البلاد بنسبة 20.7% على أساس سنوي و 7.7% على أساس فصلي إلى 75.5 مليار ريال سعودي. ومن المرجح أن النمو كان مدعوماً بالنمو المتسارع المستمر في أعمال الرهن العقاري، والتي تساهم بنحو 55% من محفظة التجزئة في البلاد و 25% من إجمالي محفظة التمويل. وبالمثل، نمت ودائع العملاء بنسبة 12.6% على أساس سنوي و 7.6% على أساس فصلي. ظلت نسبة القروض إلى الودائع (باستثناء الودائع والتزامات الصكوك لدى مؤسسة النقد العربي السعودي) ثابتة عند 98% في الربع الأول لعام 2021.

في مارس 2021، أعلنت مؤسسة النقد العربي السعودي عن تمديد إضافي لبرنامج الدفع المؤجل لمدة 3 أشهر إضافية حتى يونيو 2021 كدعم للشركات الصغيرة والمتوسطة. حيث أنه من المرجح أن يؤدي التأجيل المستمر إلى الضغط على هامش صافي الفائدة لبنك البلاد، حيث إن البنك يسجل خسائر تعديل (خسارة مسجلة في ضوء التعديل في شروط ترتيب التمويل).

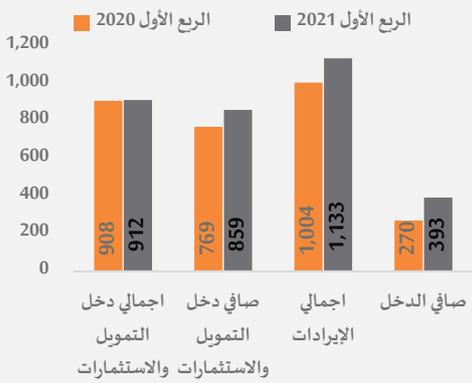
في أبريل 2021، أعلن بنك البلاد عن إصدار صكوك مقومة بالريال السعودي بقيمة إجمالية 3 مليارات ريال سعودي. وكانت مدة الاستحقاق للصكوك 10 سنوات مع عائد 3 أشهر لمعدل سايبور (+ 165 نقطة أساس). وسوف يؤدي هذا الإصدار إلى زيادة قاعدة رأس مال البنك ودعم خطط نموه المستقبلية على المدى الطويل، وبالتالي تمكن البنك من قدرة إقراض أكبر مقارنة بالسابق. ومع ذلك فإنه على المدى الأقصر، نتوقع أن ينعكس هذا في ارتفاع تكلفة التمويل خلال الفترة المقبلة، مما سيضغط على هامش صافي الفائدة. إلى جانب التمديدات الإضافية المحتملة لبرامج التأجيل الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فإننا نتوقع أن صافي دخل التمويل قد يتعرض لضغوط خلال الأرباع القادمة.

ولقد قمنا برفع السعر المستهدف لبنك البلاد إلى 33.4 ريال سعودي للسهم بسبب نمو القروض أعلى مما توقعنا، في حين أن الإعلانات الأخيرة عن إصدار الصكوك والاتفاقية مع صندوق التنمية العقارية دعمت النمو القوي للتمويل. ويتداول بنك البلاد حالياً بمضاعف ربحية 18.9 مرة في آخر 12 شهراً و 2.6 مرة كمضاعف للقيمة الدفترية مقابل متوسط 3 سنوات 15.3 ضعف و 2.0 ضعف على التوالي. بينما تظل الأساسيات المالية للبنك قوية، نعتقد أن السعر المتداول الحالي باهظ الثمن. وبناء على ذلك، فإننا نحافظ على توصياتنا بالحياد لبنك البلاد.

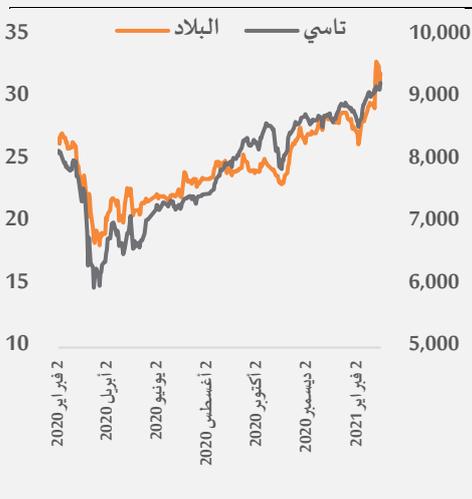
التوصية	الحياد
التوصية السابقة	الحياد
سعر السهم (2021-04-25)	37.1 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	33.4 ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	-9.9%
التوافق الشرعي	متوافق

أهم النسب المالية	الربع الأول 2021	الربع الرابع 2020	الربع الأول 2020
اجمالي دخل التمويل والاستثمارات	1.3%	-1.3%	-0.6%
صافي دخل التمويل والاستثمارات	94.2%	94.1%	84.7%
هامش صافي الدخل	43.1%	42.0%	29.7%

أهم النتائج المالية (الربع الأول 2021)



أداء سعر السهم



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 أُدلى 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 سلبياً 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 مسئولين 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