

مصرف الإنماء

تقرير إحصائي - نتائج الربع الأول 2017

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
14.00 ريال

معدل التمويل إلى الودائع عند الحد الأقصى مع تباطؤ الودائع

أعلن مصرف الإنماء عن نتائج متماسية مع التوقعات للربع الأول من عام 2017، حيث بلغ صافي الدخل 421 مليون ريال (مرتفعاً بنسبة 8% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 35% مقارنة بالربع الماضي) ليوافق بذلك تقديراتنا البالغة 424 مليون ريال. أتى الارتفاع بشكل مباشر على إثر توسع الهوامش، حيث ارتفع دخل التمويل بنسبة 38% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 15% مقارنة بالربع السابق، وسط استفادة المصرف من ارتفاع أسعار الفائدة. ارتفع الدخل غير التشغيلي بشكل كبير بنسبة 61% مقارنة بالعام الماضي ليبلغ مستوى 194 مليون ريال إلا أنه أتى دون مستويات الربع الماضي الذي شهد دعماً من قبل دخل الاستثمارات. نعتقد بأن مخصصات التمويل والاستثمارات تخطت توقعاتنا لتأتي بالقرب من مستويات الربع السابق البالغة 120 مليون ريال. تباطأ نمو الودائع خلال الربع حيث شهدت نمواً بنسبة 1% مقارنة بالربع السابق لتبلغ مستوى 81.5 مليار ريال إلا أن صافي التمويل قد ارتفع بوتيرة أكبر بنسبة 5% مقارنة بالربع السابق ليصل إلى مستوى 73.5 مليار ريال. توجهت البنوك بشكل عام نحو خفض الودائع ذات التكلفة العالية التي قامت بإضافتها في الربع الرابع من العام الماضي. نعتقد بأن سهم المصرف يتداول عند مستويات عادلة بمكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2017 يبلغ 1.1 مرة وبالقراب من السعر المستهدف البالغ 14.00 ريال، نوصي بالحياد.

تراجع حاد لتكلفة الودائع يدعم الهوامش

شهد صافي دخل التمويل والاستثمار ارتفاعاً كبيراً بنسبة 38% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 15% مقارنة بالربع الماضي ليصل إلى مستوى 814 مليون ريال. يشير ذلك إلى أن المصرف استطاع أن يحد من الودائع ذات التكلفة المرتفعة خلال الربع الأول في حين أنه استفاد من ارتفاع معدلات الفائدة ليواسع من الهوامش. قمنا بالإشارة إلى كون ارتفاع الودائع ذات التكلفة المرتفعة يعد عاملاً يدعو للقلق في تقريرنا للربع السابق إلا أنه تم التعامل مع ذلك حيث تراجع تكلفة الودائع بشكل كبير بنسبة 32% مقارنة بالربع السابق لتصل إلى 194 مليون ريال. في الوقت ذاته، شهد دخل التمويل والاستثمارات ارتفاعاً بنسبة 2% مقارنة بالربع السابق.

بلوغ معدل التمويل إلى الودائع 90%

من المفاجئ نمو الودائع بنسبة 1% فقط مقارنة بالربع الماضي، وذلك نظراً لتمكن مصرف الإنماء من زيادة ودايعه بمقدار 16 مليار ريال خلال عام 2016 في ظل ظروف القطاع الصعبة، حيث يمكن تفسير ذلك باستراتيجية خفض الودائع ذات التكلفة المرتفعة وجذب ودايع جديدة بمعدلات أقل. ارتفع صافي التمويل بمقدار 3.2 مليار ريال (بنسبة 5% مقارنة بالربع السابق)، مما يشير إلى طلب جيد على الائتمان. بالرغم من ذلك، إلا أن هذه العوامل أدت إلى بلوغ معدل التمويل إلى الودائع إلى الحد المسموح به عند 90%. يجب على المصرف مواصلة جذب الودائع لتخفيف المعدل.

مخصصات تفوق التوقعات

أتى الدخل غير الرئيسي متماسياً مع تقديراتنا البالغة 191 مليون ريال، بارتفاع نسبته 32% مقارنة بالربع الأول من العام الماضي، ولكنها أتت دون مستوى الربع السابق. وأصل المصرف تحقيق مكاسب استثمارات الأسهم منذ الربع الرابع. فاقت المصاريف التشغيلية توقعاتنا، حيث ارتفعت بنسبة 71% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 3% مقارنة بالربع السابق لتبلغ 584 مليون ريال. من المرجح أن مصرف الإنماء قد سجل مخصصات مرتفعة عند مستوى قريب من مستويات الربع السابق البالغة 120 مليون ريال، في حين أن توقعاتنا كانت تشير لبلوغه مستوى 45 مليون ريال.

صافي الدخل يتماشى مع التوقعات

بلغ صافي الدخل مستوى 421 مليون ريال ليأتي بذلك متماسياً مع تقديراتنا البالغة 424 مليون ريال. ارتفاع المخصصات على مستوى القطاع يشير إلى استمرار المخاوف بشأن الوضع الائتماني. يتداول السهم بأحجام مرتفعة حيث أنه بالقرب من قيمته العادلة من وجهة نظرنا، مما يدفعنا للتوصية بالحياد.

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 25 أبريل 2017 (ريال)	14.21
العائد المتوقع لسعر السهم	(1.5%)
عائد الأرباح الموزعة	3.9%
إجمالي العوائد المتوقعة	2.4%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	10.75/15.50
القيمة السوقية (مليون ريال)	21,315
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,500
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	74.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	34,154,879
رمز بلومبيرغ	ALINMA AB

أداء السهم السنوي	
-------------------	--



المصدر: بلومبيرغ



الربع الأول لعام 2017 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل التمويل والاستثمار	814	701
الدخل التشغيلي الإجمالي	1,005	900
صافي الدخل	421	424
المحظة التمويلية	73,542	71,110
الودائع	81,445	82,542

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	*2017	*2018
هامش صافي التمويل والاستثمار	2.7%	2.6%	2.4%
العائد على متوسط حقوق الملكية	8.0%	8.4%	8.7%
العائد على متوسط الأصول	1.6%	1.5%	1.4%
معدل كفاية رأس المال	19.8%	17.6%	16.3%
مكرر القيمة الدفترية	x1.1	x1.1	x1.0

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	*2018
صافي دخل من التمويل والاستثمار	2,551	2,782	2,982
مخصصات لخسائر الائتمان	196	285	270
صافي الدخل	1,502	1,639	1,755
ربحية السهم (ريال)	1.00	1.09	1.17
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	0.50	0.55	0.60

* متوقعة

منصور العماري

mansour.a.alamari@riyadhcapital.com

+966-11-203-6815

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadhcapital.com

+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 37-07070)

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من %15 -	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و %15 -	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص.

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.