



مصرف الانماء

قطاع المصارف والخدمات المالية | النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٥ | ١٢ أبريل ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الأول ٢٠١٥: توافق صافي الربح مع متوسط التوقعات؛ نستمر في التوصية "شراء"

توافق صافي ربح الربع الأول ٢٠١٥ مع متوسط التوقعات: حقق مصرف الإنماء صافي ربح للربع الأول من العام الحالي مبلغ بقيمة ٢٤٤ مليون ر.س. (أعلى من الربع السابق ومن الربع المماثل من العام الماضي بحدود ٤٪ و ١٧٪ على التوالي) بالتوافق مع متوسط التوقعات، جاء صافي الربح من التمويل بقيمة ٥٥٠ مليون ر.س. (أعلى من الربع السابق ومن الربع المماثل من العام الماضي بحدود ٤٪ و ٧٪ على التوالي) ليكون بذلك هامش صافي الربح من التمويل (يحسب على أساس متوسط إجمالي الأصول) بحدود ٢,٦٧٪ (تقديري)، في إشارة إلى تراجع عن الربع السابق بمقدار ٤ نقاط أساس. نما صافي الربح من العمليات عن الربع المماثل من العام الماضي بمعدل جيد يقارب ٢٢٪ (نمو ١٪ عن الربع السابق) ليصل إلى ٧٣٠ مليون ريال سعودي. حيث لا تتوافر تفاصيل الأداء في هذه المرحلة، نتوقع أن يكون هذا الارتفاع المبرر نتيجة لزيادة الدخل من العمولات التي هي حافز أساسي لارتفاع ربح مصرف الإنماء.

استمرار النمو القوي: يستمر مصرف الإنماء في النمو القوي في الحجم محققا صافي محفظة تمويل بقيمة ٥٥ مليار ر.س. بنمو عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠٪ (نمو بحدود ٣٪ عن الربع السابق) مع ارتفاع إجمالي الأصول إلى ٨٤ مليار ر.س. بنمو عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٨٪ (نمو بحدود ٤٪ عن الربع السابق). بمسار مواز للنمو في التمويل، تمكن مصرف الإنماء من رفع ودائع العملاء لتصل إلى ٦٢ مليار ر.س. في الربع محل المراجعة محققا زيادة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٦٪ (نمو بحدود ٤٪ عن الربع السابق). مقارنة بقطاع المصارف السعودي، نمو الحجم لدى مصرف الإنماء أكبر، حيث تسير آخر البيانات الصادرة عن مؤسسة النقد العربي السعودي - ساما لشهر فبراير ٢٠١٥ أن القطاع سجل نمواً في كل من التمويل والودائع بحدود ١١٪ عن الفترة المماثلة من العام الماضي. أيضاً، رافق الارتفاع القوي في ودائع العملاء لدى مصرف الإنماء تحسناً في معدل صافي التمويل إلى ودائع العملاء لتصل خلال الربع محل المراجعة إلى ٨٩٪ (مقابل ٩٠٪ خلال الربع الرابع ٢٠١٤ و ١٠١٪ خلال الربع الأول ٢٠١٤). وفقاً لبيانات مؤسسة النقد، تمكن مصرف الإنماء خلال أول شهرين من الربع الأول ٢٠١٥ من إضافة ١٩ جهاز صراف آلي جديد مقابل ٥٪ من أجهزة الصراف الآلي في القطاع و ١٩٣ جهاز نقطة بيع جديد مقابل ما يقارب ٢٪ من أجهزة نقاط البيع الجديدة في القطاع (لم يفتتح المصرف فروع جديدة خلال الربع). بصفة عامة، نعتبر أداء مصرف الإنماء قد تمكن بنجاح من رفع مركزه المالي وفي نفس الوقت تمكن من تحسين مركز موقف السيولة لديه.

يتم تداول السهم بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام الحالي بمقدار ١,٧ مرة؛ أعلى من المصارف المماثلة ويعكس محفظة نمو قوية: خلال الأشهر الثلاثة الماضية، جاء أداء سهم مصرف الإنماء (نمو بحدود ٩٪) متوافقاً مع أداء مؤشر المصارف السعودية (نمو بحدود ٩٪)، إلا أنه تفوق بمعدل بسيط على أداء السوق الرئيسي (نمو بحدود ٨٪). يتم تداول سهم مصرف الإنماء بمكرر قيمة دفترية متوقع لعام ٢٠١٥ بمقدار ١,٧ مرة بعلاوة تقارب ٢٠٪ على مكرر القيمة الدفترية المتوقع لعام ٢٠١٥ في كل من المصارف المشابهة في كل من: السعودية: ١,٥ مرة ودول مجلس التعاون الخليجي: ١,٤ مرة، وهي علاوة نعتبرها مبررة وتعكس قوة محفظة عوامل النمو للمصرف.

سهم جاذب على مدى يتراوح من المتوسط إلى البعيد؛ نستمر في التوصية "شراء": نحن نعتقد باستمرار جاذبية سهم مصرف الإنماء على مدى يتراوح من متوسط إلى بعيد، يتميز المصرف بقاعدة رأس مال قوية (نسبة الشريحة ١ لرأس المال إلى إجمالي رأس المال في الربع الرابع ٢٠١٤: ٢٦٠٪) الأمر الذي نرجح أنه سيؤدي إلى استمرار النمو القوي للأصول / الأرباح (نتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب لربح السهم لفترة التوقعات من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ بحدود ٢٠٪). بالإضافة لما سبق، بينما تتميز المحفظة التمويلية لمصرف الإنماء بالتنوع الجيد (تبلغ نسبة التمويل منخفض المخاطر إلى القطاع الحكومي وشبه الحكومي ما يقارب ١٨٪ من إجمالي محفظة التمويل)، كما يعمل المصرف من خلال هيكل تكلفة يتميز بالكفاءة (نسبة التكلفة إلى صافي الربح لعام ٢٠١٤: ٥٠,٢٪ مقابل ما يقارب ٤٨,٧٪ في المتوسط للمصارف الإسلامية) الأمر الذي نعدده عاملاً إيجابياً، عموماً، نركز على العوامل الإيجابية في تقييمنا لسهم مصرف الإنماء (قاعدة رأس مال قوية، نظرة جاذبة للنمو، محفظة تمويل متنوعة، هيكل فعال للتكلفة وتقييم معقول) ونستمر في التوصية على أساس "شراء" دون تغيير على السعر المستهدف بقيمة ٢٨,٠ ر.س. للسهم.

ملخص التوصية	
التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٨,٠
التغير	٢٩٪

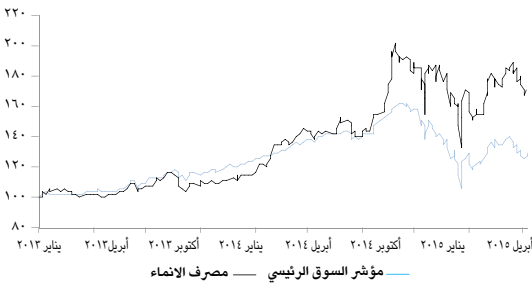
بيانات السهم	
سعر الإغلاق*	٢١,٨ ر.س.
الرسملة السوقية	٣٢,٦٥٥ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	١,٥٠٠ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٢٧,٨ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١٥,٥ ر.س.
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٩,٠+ %
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	١,١٢ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	ALINMA AB 1150.SE

* السعر كما في ١١ أبريل ٢٠١٥

بنية المساهمة (%)	
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	١٠,٧٪
صندوق الاستثمارات العامة	١٠,٠٪
المؤسسة العامة للتقاعد	١٠,٠٪

التقييم (على السعر الحالي)		
مكرر الربحية (مرة)	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
	١٩,٤	١٦,٥
السعر الى الربح قبل المخصصات (مرة)	١٧,٢	١٤,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٧	١,٦

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٥	متوسط التوقعات*	التغير %	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربع الأول ٢٠١٤	التغير عن الماضي %
صافي الدخل من التمويل	٥٥٠	م/غ	م/غ	٥٢٦	٤٪	٥١٣	٧٪
صافي الربح	٣٤٤	٣٤٢	١٪	٣٢٢	٤٪	٢٩٣	١٧٪
اجمالي الأصول	٨٣,٦٨٥	م/غ	م/غ	٨٠,٨٦٢	٤٪	٦٥,٤٤٤	٢٨٪
صافي التمويل	٥٥,٠١٥	م/غ	م/غ	٥٣,٦٣٧	٣٪	٤٥,٨١١	٢٠٪
ودائع العملاء	٦١,٥٦٢	م/غ	م/غ	٥٩,٤٢٨	٤٪	٤٥,١٤٠	٣٦٪

المصدر: تداول، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، م/غ غير متاح



إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٢٧)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلتئم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).