



## مصرف الانماء

قطاع المصارف والخدمات المالية | النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٥ | ١٢ يوليو ٢٠١٥

### نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠١٥: تفوق صافي الربح على متوسط التوقعات؛ نستمر في توصيتنا على اساس "شراء"

تفوق صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٥ على متوسط التوقعات (من بلومبرغ): حقق مصرف الانماء صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٥ بقيمة ٣٦٥ مليون ر.س. (اعلى من الربع السابق وعن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١,١% و ١٩% على التوالي) ليتفوق بذلك على متوسط التوقعات بحدود ٣%. بلغ صافي الربح من التمويل للربع محل المراجعة بحدود ٦١٠ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ٩,٩% عن الربع السابق وارتفاع بنسبة ٢٢% عن الربع المماثل من العام السابق)، جاء هامش صافي الربح من التمويل بحدود ٢,٩% (مقدر، يحسب على اساس متوسط اجمالي الاصول)، بارتفاع عن الربع السابق بمقدار ٢٧ نقطة اساس. كما تعافى الربح التشغيلي للربع الثاني من العام الحالي عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٦% (اعلى من الربع السابق بحدود ٣٨%) ليصل الى ٨٤٥ مليون ر.س. نظرا الى ان النتائج الأولية لا تتضمن المزيد من التفاصيل، فانه من الممكن ان نرجع سبب هذا الارتفاع الى ارتفاع الدخل من الرسوم.

تراجع في صافي التمويل والودائع عن الربع السابق؛ جيد مقارنة مع الربع المماثل من العام السابق: بلغ صافي محفظة التمويل ٥٢ مليار ر.س. وحقق نمو بنسبة ٨% عن الربع المماثل من العام السابق، كما نجح مصرف الانماء في زيادة قيمة وداائع العملاء مع نهاية الربع الثاني ٢٠١٥ لتصل إلى ما يقارب ٦٠ مليار ر.س.، مما يعني نمو قوي بحدود ٢٣% عن الربع المماثل من العام السابق. نلاحظ تراجع كل من صافي التمويل (تراجع بنسبة ٣,٧% عن الربع السابق) وودائع العملاء (تراجع ١,٨% عن الربع السابق). من المرجح ان يكون تراجع صافي التمويل عن الربع السابق نتيجة للضغوط التنافسية من المصارف الأخرى التي سعت بقوة الى زيادة حصتها في السوق على حساب التسعير. التوسع القوي بمقدار ٢٧ نقطة اساس يشير على الأرجح أن المصرف قد اختار الحفاظ على الهامش على حساب تراجع صافي تمويل. عند مقارنة نمو مصرف الانماء بمتوسط النمو لدى قطاع المصارف؛ وفقا لمؤسسة النقد السعودي - ساما، بلغ النمو في القطاع مع نهاية مايو ٢٠١٥ للقروض والودائع بحدود ١٠% و ١٠% عن الربع المماثل من العام السابق على التوالي. كما تحسن معدل صافي القروض إلى وداائع العملاء لتصل إلى ٨٨% في الربع الثاني ٢٠١٥ (مقابل ٨٩% في الربع الأول ٢٠١٥ و ١٠٠% في الربع الثاني ٢٠١٤). وفقا لبيانات مؤسسة النقد العربي السعودي، أضاف مصرف الانماء عدد ٢٦ من أجهزة الصراف الآلي (حدود ١٠% من أجهزة الصراف الآلي لدى القطاع) وازدادة ٩٢٨ نقطة بيع (حدود ٩% من نقاط البيع المضافة لدى القطاع) خلال الشهرين الأولين من الربع الثاني ٢٠١٥ (لم يتم افتتاح فروع جديدة للمصرف خلال الشهرين الأولين من الربع الثاني ٢٠١٥). عموما، نرى ان مصرف الإنماء حسن بنجاح وضع السيولة لديه.

يتم تداول سهم مصرف الانماء بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١,٨ مرة؛ بعلاوة عن البنوك المماثلة بما يعكس محفظة النمو الجيدة للمصرف: تفوق أداء سهم الانماء منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ١٤% على كل من مؤشر قطاع المصارف السعودي الذي ارتفع بحدود ١٢% ومؤشر السوق الرئيسي الذي ارتفع بحدود ١١%. يتم تداول سهم الانماء بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١,٩ مرة بعلاوة تقارب ٣٩% عن مكرر القيمة الدفترية للبنوك المشابهة في كل من السعودية بمقدار ١,٤ مرة والخليجية بمقدار ١,٤ مرة، مما نراه مبررا بالنظر إلى محفظة النمو القوية للمصرف.

فرص السهم على المدى المتوسط قائمة؛ نستمر في التوصية "شراء": من خلال نظرتنا لمصرف الانماء، نحن نعتقد باستمرار جاذبية سهم مصرف الانماء على المدى المتوسط. يتميز المصرف بقاعدة رأس مال قوية (نسبة الشريحة ١ من رأس المال للربع الأول ٢٠١٥: ما يقارب ٢٤%)، الأمر الذي نرجح انه سيؤدي الى نمو قوي (نتوقع نمو صافي ربح السهم بمعدل سنوي مركب لفترة التوقعات من ٢٠١٤ الى ٢٠١٦ بحدود ٢٣%). بالإضافة الى ما سبق، بينما تتميز محفظة التمويل لمصرف الانماء بالتنوع الجيد (تبلغ نسبة التمويل منخفض المخاطر الى القطاع الحكومي وشبه الحكومي ما يقارب ١٨% من اجمالي محفظة التمويل)، كما يعمل المصرف من خلال هيكل تكلفة يتميز بالكفاءة (نسبة التكلفة الى صافي الربح للربع الأول ٢٠١٥: ٤٢,٨% مقابل ما يقارب ٤٩,٨% في المتوسط للمصارف الاسلامية) الامر الذي نعتبره عاملا ايجابيا. من المخاطر التي قد تنشأ، هي كيفية نجاح البنك في التسعير في ظل المنافسة السريعة القوية للبنوك الأخرى. سنقوم بمراقبة هذا الأمر عن كثب للفترة المتبقية من العام. عموما، نركز على العوامل الايجابية في تقييمنا لسهم مصرف الانماء (قاعدة رأس مال قوية، نظرة جاذبة للنمو، محفظة تمويل متنوعة، هيكل فعال للتكلفة وتقييم معقول). نستمر في التوصية على أساس "شراء" دون تغيير سعرنا المستهدف بقيمة ٢٨,٠ ر.س. للسهم.

ملخص التوصية	
التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٨,٠
التغير	٢٣%

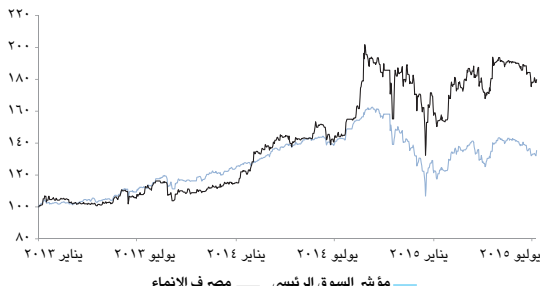
بيانات السهم	
سعر الإغلاق*	٢٢,٨ ر.س.
الرسملة السوقية	٣٤,١٧٠ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	١,٥٠٠ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٢٧,٨ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١٥,٥ ر.س.
التغير في السعر منذ بداية العام	١٤,١+
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	١,١ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	ALINMA AB 1150.SE

\* السعر كما في ٩ يوليو ٢٠١٥

بنية المساهمة (%)	
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	١٠,٧%
صندوق الاستثمارات العامة	١٠,٠%
المؤسسة العامة للتقاعد	٥,١%

التقييم (على السعر الحالي)	
مكرر الربحية (مرة)	٢٠١٥ متوقع ٢٠١٦ متوقع
السعر الى الربح قبل المخصصات (مرة)	٢١,٧ ١٨,٠
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٩ ١,٧

### حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

### ديبانجان راي

[DipanjanRay@FransiCapital.com.sa](mailto:DipanjanRay@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨١١

عبد العزيز جودت

[AJawdat@FransiCapital.com.sa](mailto:AJawdat@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٥	متوسط التوقعات*	التغير %	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن الماضي %
صافي الدخل من التمويل	٦١٠	٤٠٠	٥٠	٥٥٠	١٠,٩%	٥٠٢	٢٢%
صافي الربح	٣٦٥	٣٥٥	٣	٣٤٤	٦,١%	٣٠٨	١٩%
اجمالي الأصول	٨١,٨٣٩	٨٣,٦٨٥	٤	٨٣,٦٨٥	٢,٢%	٧٠,٦٠٠	١٦%
صافي التمويل	٥٢,٩٩٩	٥٥,٠١٥	٤	٥٥,٠١٥	٣,٧%	٤٩,٠٠٩	٨%
ودائع العملاء	٦٠,٤٥٨	٦١,٥٦٢	١,٨%	٦١,٥٦٢	١,٨%	٤٨,٩٧٦	٢٣%

المصدر: تداول، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، \*متوسط التوقعات من بلومبرغ، ع/م، 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](mailto:Research&Advisory@FransiCapital.com.sa)

### السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

[www.sfc.sa](http://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).