

مصرف الإنماء

تقرير إلحاقى - نتائج الربع الثاني 2018

معدل التمويل إلى الودائع يقفز

واصل مصرف الإنماء أداءه القوي، حيث حقق ارتفاعاً في صافي الدخل بنسبة 27% مقارنةً بالعام الماضي وبنسبة 7% مقارنةً بالربع السابق ليصل إلى 621 مليون ريال، متمشياً مع تقديراتنا البالغة 602 مليون ريال ولكنه تفوق على تقديرات المحللين البالغة 591 مليون ريال. يعود نمو الأرباح بشكل رئيسي إلى ارتفاع صافي الدخل من التمويل والاستثمار والبالغ 942 مليون ريال (بنسبة 13% على أساس سنوي وبنسبة 5% على أساس ربعي)، على إثر نمو إجمالي الدخل من التمويل والاستثمار وعلى الرغم من ارتفاع العائد على الاستثمارات الأجلية، بالإضافة إلى تحسن الدخل غير الأساسي البالغ 289 مليون ريال (بنسبة 68% على أساس سنوي وبنسبة 35% على أساس ربعي). ارتفعت المصاريف التشغيلية في ظل ارتفاع مصاريف المخصصات. صعد صافي التمويل بمقدار 3 مليار ريال خلال الربع الثاني في حين تراجعت الودائع بمقدار 402 مليون ريال، حيث اتخذ كل منهما اتجاهاً معاكساً لما كان عليه في الربع السابق. نمت الاستثمارات بمقدار 250 مليون ريال فقط خلال الربع. يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2018 يبلغ 1.6 مرة. نبقى على توصيتنا بالحياد ولكن نرفع السعر المستهدف إلى 22 ريال للسهم.

التمويل يرتفع بمقدار 3 مليار ريال

على عكس السيناريو الحاصل في الربع السابق، حين انخفض صافي التمويل بمقدار 246 مليون ريال على أساس ربعي، لقد ازداد بشكل ملحوظ خلال هذا الربع بمقدار 3 مليار ريال على أساس ربعي ليبلغ 82 مليار ريال، مقارباً بذلك توقعاتنا البالغة 80 مليار ريال. اتبعت الودائع اتجاه القطاع (حسب بيانات مؤسسة النقد بنهاية شهر مايو 2018) لتتراجع بمقدار 402 مليون ريال لتبلغ 89 مليار ريال. من المحتمل أن البنك تخلص من بعض الودائع المكلفة، وذلك على ضوء ارتفاع معدل سايبور إلى 2.58% بنهاية الربع. نتيجة لذلك فقد ارتفع معدل التمويل إلى الودائع من مستوى 88% في الربع السابق إلى 92%، على ارتفاع لم يُشاهد منذ سنوات. من الضروري أن ينمي البنك قاعدة ودائعه بشكل كبير لزيادة مجال نمو التمويل. من ناحية أخرى، ارتفعت الاستثمارات بشكل متواضع خلال الربع بمقدار 250 مليون ريال لتصل إلى 16 مليار ريال، ما يعد أدنى وتيرة نمو لها منذ الربع الأول من عام 2017.

نمو الدخل بشكل ملفت

شهد صافي الدخل من التمويل والاستثمار نمواً بنسبة 13% على أساس سنوي وبنسبة 5% على أساس ربعي ليصل إلى مستوى 942 مليون ريال، ليوافق بذلك توقعاتنا البالغة 941 مليون ريال. يعود سبب ذلك الارتفاع إلى تحسن الدخل من التمويل والاستثمار بنسبة 16% على أساس سنوي وبنسبة 7% على أساس ربعي، بالرغم من ارتفاع تكلفة الودائع بنسبة 31% على أساس سنوي وبنسبة 13% على أساس ربعي. نعزو سبب ذلك إلى ارتفاع معدل سايبور خلال الربع، بالإضافة إلى الارتفاع في صافي التمويل. ارتفع الدخل غير الأساسي بشكل كبير بنسبة 35% على أساس ربعي ليبلغ 289 مليون ريال، في ظل تحسن دخل رسوم الخدمات المصرفية ودخل توزيعات الأرباح. بالتالي، بلغ الدخل الإجمالي مستوى 1.2 مليار ريال، مرتفعاً بنسبة 11% على أساس ربعي.

المخصصات ترتفع

ارتفعت المصاريف التشغيلية البالغة 605 مليون ريال بنسبة 17% على أساس سنوي وبنسبة 14% على أساس ربعي. جاءت الزيادة السنوية نتيجة لارتفاع مصاريف المخصصات ومصاريف الرواتب والمصاريف العمومية والإدارية على إثر افتتاح 9 فروع إضافية منذ الربع الثاني من عام 2017. على الجانب الآخر، تعود الزيادة الربعية بشكل رئيسي إلى ارتفاع مصاريف المخصصات، نظراً لنمو صافي التمويل خلال الربع.

نمو صافي الدخل بنسبة 27% على أساس سنوي

واصل مصرف الإنماء نموه الثابت خلال هذا الربع ليسجل صافي دخل قدره 621 مليون ريال، بارتفاع نسبته 27% على أساس سنوي وبنسبة 7% على أساس ربعي. أتى صافي الدخل متمشياً مع توقعاتنا البالغة 602 مليون ريال وأعلى بشكل طفيف من متوسط توقعات المحللين البالغ 591 مليون ريال، مما قد يرفع سعر السهم على المدى القصير. يتداول السهم بشكل عادل عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2018 يبلغ 1.6 مرة. نبقى على توصيتنا بالحياد ولكن نرفع السعر المستهدف من 20 ريال إلى 22 ريال للسهم.

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
22.00 ريال

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 19 يوليو 2018 (ريال)	22.20
العائد المتوقع لسعر السهم	(0.9%)
عائد الأرباح الموزعة	3.4%
إجمالي العوائد المتوقعة	2.5%

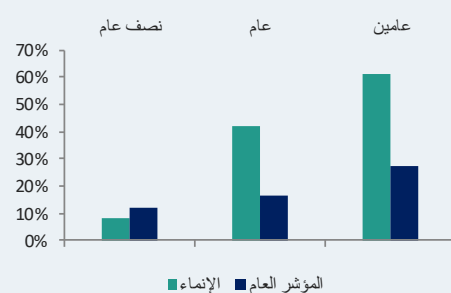
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	15.62/22.42
القيمة السوقية (مليون ريال)	33,300
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,500
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	73.8%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	26,776,337
رمز بلومبيرغ	ALINMA AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



■ الإينماء ■ المؤشر العام

الربع الثاني لعام 2018 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل التمويل والاستثمار	942	941
الدخل التشغيلي الإجمالي	1,231	1,139
صافي الدخل	621	602
المحفظة التمويلية	81,942	79,677
الودائع	88,938	90,072

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2017	2018*	2019*
هامش صافي التمويل والاستثمار	3.3%	3.0%	2.9%
العائد على متوسط حقوق الملكية	10.1%	10.2%	10.7%
العائد على متوسط الأصول	1.8%	1.7%	1.7%
معدل كفاية رأس المال	21%	17%	16%
مكرر القيمة الدفترية	x1.6	x1.6	x1.5

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	2018*	2019*
صافي دخل التمويل والاستثمار	3,493	3,544	3,875
مخصصات لخسائر الائتمان	558	343	364
صافي الدخل	2,011	2,119	2,289
ربحية السهم (ريال)	1.34	1.41	1.53
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	0.79	0.75	0.85

* متوقعة

سهام محمد الزايد

siham.m.alzaed@riyadcapital.com

+966-11-203-6813

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com

+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

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

*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، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد 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، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التاكيد والاقتراضات 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 مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج 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.