



مصرف الإنماء

12 نوفمبر 2020

تعافي الدخل التشغيلي، ومع ذلك تستمر المخصصات في الضغط على صافي الدخل.

أعلن مصرف الإنماء عن ارتفاع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 3.3% على أساس سنوي و 10.6% على أساس فصلي، مما يعكس استمرار التعافي من الضربة التي تم تلقيها خلال الربع الأول لعام 2020. ومع ذلك، لا تزال المخصصات تثقل كاهل صافي الدخل حيث تضاعفت خلال الربع الثالث 2020 مقارنة بالربع الثالث لعام 2019 كنتيجة للاعتماد بشكل كبير على تمويل المؤسسات. ونتوقع تعافيا مستمرا لربحية الإنماء خلال الربع الرابع لعام 2020، لكننا نرى سيولة أقل وتباطؤا في نمو الائتمان خلال الربع الرابع لعام 2020 وعام 2021. ونحافظ على سعرنا المستهدف لمصرف الإنماء عند 16.9 ريال سعودي للسهم ونخفض توصيتنا إلى **الحياد**.

انخفض إجمالي دخل الإنماء من الاستثمارات والتمويل بنسبة 7.4% على أساس سنوي وظل ثابتا على أساس ربع سنوي مع استمرار تعرضه لضغوط بسبب انخفاض معدلات الإقراض، لا سيما بالنظر إلى محفظة تمويل الإنماء التي تركز على الشركات والتي تشتمل عادة على قروض بأسعار فائدة متغيرة. وقد انخفضت تكلفة التمويل بنسبة 44.3% على أساس سنوي مما دعم نمو صافي دخل الاستثمارات والتمويل بنسبة 2.5% على أساس سنوي.

وارتفعت أتعاب الخدمات المصرفية بنسبة 15.3% على أساس سنوي و 63.1% على أساس فصلي، على الرغم من التنازل عن الرسوم بقطاع الأفراد خلال الربع الثالث لعام 2020، وذلك بفضل النمو منذ بداية العام وحتى تاريخه في قطاع الشركات (+13% على أساس سنوي) والوساطة والاستثمار (+39.7%). ومع ذلك، استمرت مصادر الدخل غير المرتبطة بالتمويل في الانخفاض على أساس سنوي بنسبة 15.3% على أساس سنوي بسبب ارتفاع خسائر إعادة تقييم الاستثمار وانخفاض دخل تحويل العملات. وقد ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 3.3% على أساس سنوي و 10.6% على أساس ربع سنوي حيث كان صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل والدخل من الرسوم المصرفية معوضا للانخفاض في الدخل غير المرتبط بالتمويل.

ومع ذلك، فقد استمرت مخصصات الانخفاض في القيمة الائتمانية في الارتفاع، مما أثقل كاهل صافي الدخل. وقد تضاعفت مخصصات الانخفاض في القيمة الائتمانية إلى 234 مليون ريال سعودي ارتفاعا من 108 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2019 و 192 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020 (+21.7% مقارنة بالربع السابق). ومن المتوقع أن تستمر المخصصات في الضغط على صافي دخل مصرف الإنماء على المدى القصير بسبب اعتماد البنك بشكل كبير على الشركات (ما يمثل 78% من محفظة التمويل) والتي تميل إلى مخاطر ائتمان مرتفعة. ووفقا لذلك، انخفض صافي الدخل بنسبة 11.7% على أساس سنوي، لكنه تعافى بنسبة 9.9% على أساس ربع سنوي مدعوما بارتفاع الدخل التشغيلي.

وقد نمت محفظة تمويل الإنماء بنسبة 16.0% على أساس سنوي و 2.1% على أساس فصلي، بينما ارتفعت الودائع بنسبة 11.5% على أساس سنوي و 3.6% على أساس فصلي. وقد نما تمويل الشركات بنسبة 12.5% مقابل 27.7% لتمويل الأفراد. وارتفعت الودائع لأجل بنسبة 21.4% على أساس سنوي مضيئة 7.9 مليار ريال سعودي على أساس سنوي و 4 مليارات ريال سعودي على أساس فصلي، بينما نمت الودائع تحت الطلب والودائع الأخرى بنسبة 5.7% فقط.

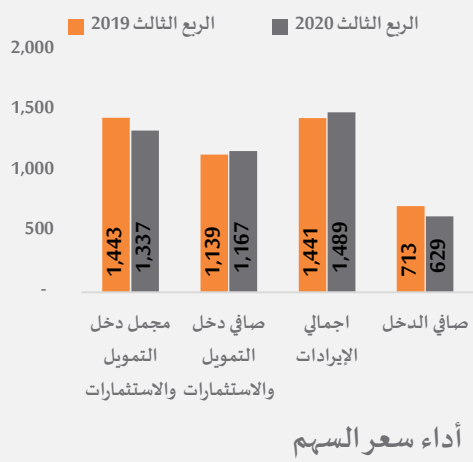
واصل الإنماء مرحلة التعافي خلال الربع الثالث لعام 2020 كما كان متوقعا وحقق نتائج تشغيلية مستقرة نسبيا نظرا للظروف بفضل التعافي الجزئي للنشاط الاقتصادي خلال الربع الثالث لعام 2020. وتراجعت نسبة القروض المتعثرة عن اتجاهها التصاعدي وانخفضت إلى 2.1%. أي أقل من نفس النسبة للقطاع ككل والبالغة 2.3%، لكنها تظل أعلى بمقدار 30 نقطة أساس عن مستويات ما قبل الجائحة. نرى انخفاضا في سيولة مصرف الإنماء في الربع الرابع 2020 و 2021 حيث وصلت نسبة القروض إلى الودائع إلى الحد الأقصى وانتهت عمليات ضخ الودائع من مؤسسة النقد العربي السعودي. ونتوقع استمرار تعافي ربحية الإنماء خلال الربع الرابع لعام 2020 مع استمرار تعافي النشاط الاقتصادي خلال هذا الربع. ويتم تداول أسهم الشركة بمكرر ربحية يعادل 14.7 مرة حاليا، وهو ما يتماشى مع متوسط القطاع المصرفي.

نحافظ على سعرنا المستهدف لمصرف الإنماء عند 16.9 ريال سعودي للسهم ونخفض توصيتنا إلى **الحياد**.

التوصية	الحياد
التوصية السابقة	زيادة المراكز
سعر السهم (2020-11-11)	16.2 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	16.9 ريال سعودي
صعودا \ نزولا	4.8%
التوافق الشرعي	متوافق

النسبة	الربع الثالث 2020	الربع الثاني 2020	الربع الثالث 2019
مجمد دخل التمويل والاستثمارات	4.0%	(4.1%)	4.7%
هامش صافي دخل التمويل	87.3%	83.9%	78.9%
هامش صافي الدخل	47.1%	42.8%	49.4%

أهم النتائج المالية (الربع الثالث 2020)



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. وبعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للأخرين عن المحتوى والأراء 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 أدلى 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 سلباً 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 مديرها 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 لأداء 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