

## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٢٦,٨

التغير في السعر\* ٣,٤-

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٢ أبريل ٢٠١٩

### أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٧	(مليون ريال سعودي)
٤,٠٢٥	٣,٧٩٨	٣,٤٩٣	صافي التمويل دخل الاستثمار
%٦,٠	%٨,٧	%٣١,٧	النمو %
٢,٧٦٨,٣	٢,٥١٧,٤	٢,٠١١,٤	صافي الربح
%١٠,٠	%٢٥,٢	%٣٣,٩	النمو %
١,٨٦	١,٦٩	١,٣٥	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٧	(مليون ريال سعودي)
%٢,٦	%٢,٣	%٣,٢	هامش صافي الفائدة
%٥٣	%٥٢	%٤٧	هامش الربح التشغيلي
١٤,٤١	١٣,٦٩	١٤,٤٠	مكرر الربحية (مرة)
٢,٠٨	١,٨٨	١,٦١	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
%٤,١	%٤,٣	%٤,١	العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر
%٢,١	%٢,١	%١,٧	العائد على الأصول
%١٣	%١٢	%١٠	العائد على حقوق المساهمين
%٩	%٦	%١٣	نمو إجمالي القروض

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

٣٩٩٠,٠	(مليون)	القيمة السوقية
%١٥,٠٥		الأداء السعري منذ بداية العام %
١٥٠٠	(مليون)	الأسهم القائمة
١٨,٩٦/٢٧,٠٠		٥٢ أسبوع أعلى / الأدنى

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

طلحة نزر

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

t.nazar@aljaziracapital.com.sa

جاءت نتائج مصرف الإنماء أعلى من توقعاتنا بسبب تفوق الإيرادات التشغيلية الأخرى على توقعاتنا وذلك على الرغم من توافق صافي الدخل من التمويل مع التوقعات. بلغ صافي ربح مصرف الإنماء ٧٠٩,٠ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٩، أعلى من توقعاتنا بنسبة ١٠,٥%. جاء نمو الودائع والقروض أعلى من المتوقع، فيما تراجع معدل المراهبة. قمنا بتعديل توصيتنا إلى "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٢٦,٨ ريال سعودي للسهم.

- أعلن مصرف الإنماء عن صافي ربح الربع الأول ٢٠١٩ بقيمة ٧٠٩ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٧,٣% عن الربع السابق، ارتفاع ٢١,٨% عن ذات الربع من العام السابق)، بسبب رئيسي من ارتفاع إيرادات التشغيل الأخرى عن المتوقع. بلغ الدخل من نشاط الاستثمار والتمويل ١,٣٠ مليار ريال سعودي (ارتفاع ٠,٢% عن الربع السابق، ارتفاع ١٧,٤% عن ذات الربع من العام السابق) مقابل توقعاتنا البالغة ١,٣١ مليار ريال سعودي، حيث جاء صافي الدخل من التمويل والاستثمار أقل من توقعاتنا بنسبة ٠,٤%.
- جاء الفارق عن التوقعات بشكل كبير نتيجة ارتفاع إيرادات التشغيل الأخرى والتي بلغت ٢٩٧ مليون ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ٢٠٩,٩ مليون ريال سعودي، بفارق ٤١,٥%. عزى المصرف الأداء القوي لارتفاع رسوم الخدمات المصرفية والدخل إلى الأدوات المالية المدرجة بقيمتها العادلة وأرباح تبادل العملات.
- ارتفعت المصاريف التشغيلية لتصل إلى ٥٨١ مليون ريال سعودي، أعلى من تقديراتنا بشكل طفيف بقيمة ٥٦٥,٠ مليون ريال سعودي، بفارق ٢,٨%.
- بلغت قيمة الودائع ٩٢,٣ مليار ريال سعودي أعلى من توقعاتنا البالغة ٩٠,٥ مليار ريال سعودي، بينما ارتفع معدل الإقراض إلى الودائع إلى ٩٣,١% بالتوافق مع توقعاتنا؛ حيث بلغ معدل الإقراض إلى الودائع في الربع الرابع ٢٠١٨ عند ٩٢,٩%. كما ارتفعت القروض بنسبة ١,٩% لتصل إلى ٨٥,٩ مليار ريال سعودي عن توقعاتنا.
- بالمقارنة الربحية فقد أظهرت معدلات الإقراض والودائع تراجع متوقع بسبب انخفاض معدل سعر الفائدة بين البنوك السعودية - سايبور.

## التقييم:

كان كل من الأداء القوي لمصرف الإنماء وارتفاع الربح التشغيلي نتيجة قوة القروض ونمو الودائع إلى جانب بيئة معدلات إقراض مرتفعة. ارتفعت تكلفة المراهبة قليلا بالرغم من تراجع نسبة ودايع المراهبة من إجمالي الودائع لتصل إلى ٢٩,٦% في السنة المالية ٢٠١٨ مقارنة بالسنة المالية السابقة عند ٤٨% نتيجة ارتفاع معدل سعر الفائدة بين البنوك السعودية - سايبور. نتوقع أن يحقق المصرف صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٩ بقيمة ٢,٧٧ مليار ريال سعودي، بارتفاع ١٠,٠%. قمنا بتعديل توصيتنا إلى "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٢٦,٨ ريال سعودي للسهم. ساهم الأداء القوي لصافي الربح خلال الاثني عشر شهرا الأخيرة في دعم العائد على حقوق المساهمين ليصل إلى ١٢,٩% في الربع الأول ٢٠١٩ مقابل ١٠,٥% في الربع الأول ٢٠١٨ حيث يتم تداول سهم المصرف عند مكرر ربحية بمقدار ١٥,٠٩ مرة مقارنة بمكرر ربحية متوقع عند ١٤,٤ مرة.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الأول ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
صافي التمويل دخل الاستثمار	١,١١٣	١,٣٠٥	١,٣٠٧	%١٧,٤	%٠,٢	%٠,٤-
هامش صافي الربح	%٨٠,٥	%٧٤,٥	%٧٦,٠			
إجمالي الدخل من التشغيل	١,١١٠	١,٢٩٢	١,٢٩٠	%١٦,٢	%٠,١٥-	%٦,٩
صافي الربح	٥٨١,٨	٦٦٠,١	٧٠٩,٠	%٢١,٩	%٧,٤	%١٠,٥
ربح السهم	٠,٣٩	٠,٤٤	٠,٤٨			

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩