

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

تتوافق نتائج الربع الأول مع توقعاتنا

أعلن مصرف الإنماء عن تحقيق نمو قوي في الربع الأول من عام 2018 بنسبة إرتفاع بلغت 10.4% في إيرادات التشغيل، ويرجع ذلك أساساً إلى نمو صافي التمويل وإيرادات الاستثمار إلى جانب إرتفاع دخل الرسوم. بالإضافة إلى ذلك، انخفضت مصروفات التخفيض في القيمة بنسبة 28% على أساس سنوي، كما أدرك البنك صافي أرباح من الشركات الزميلة والمشروعات المشتركة (مقارنة بخسائر في نتائج الربع الأول من عام 2017). وقد نتج عن ذلك نمو في صافي الربح بنسبة 38% على أساس سنوي لتصل إلى 582 مليون ريال سعودي. كما عزز صافي الدخل إرتفاع العائد على حقوق المساهمين بنسبة 11.5% في الربع الأول من عام 2018 (مقابل 7.6% على أساس سنوي).

خلال الربع، قامت مؤسسة النقد العربي السعودي برفع سعر إعادة الشراء للمرة الأولى منذ عام 2009 قبل رفع سعر الفائدة من البنك الفيدرالي. ومع ذلك، فإن موجة أخرى من رفع أسعار الفائدة الفيدرالية (المتوقعة من 2 إلى 3 مرات في 2018) ستزيد على زيادة أسعار الفائدة في السعودية، وبالتالي تؤثر على الطلب على التمويل. وعلى الرغم من ارتفاع أسعار الفائدة، قد يزداد إلتمان الشركات بسبب انتعاش الاقتصاد في أعقاب إنتعاش أسعار النفط والخطوات التي اتخذتها الحكومة لتعزيز النمو الصناعي. كما تشكل قطاعات الشركات والخزانة غالبية محفظة أصول بنك الإنماء. وبالتالى العوامل المقابلة، فقد راجعنا تقييمنا على السهم من "تخفيض المراكز" إلى "محايد".

سجل البنك نمواً بنسبة 10.5% على أساس سنوي في إجمالي إيرادات التمويل والاستثمار إلى 1,113 مليون ريال في الربع الأول من العام الحالي. بينما نما صافي تمويل مصرف الإنماء بنسبة 7.2% على أساس سنوي إلى 78.8 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2018، بانخفاض طفيف عن 79.0 مليار ريال في الربع الرابع من عام 2017. ونتيجة لذلك، تحسن هامش ربح الفائدة لدى البنك من 2.8% في العام الماضي إلى 3.5% في الربع الأول من العام 2018.

خلال الربع، ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 10.4% على أساس سنوي إلى 1110 مليون ريال، وذلك بسبب الزيادة في صافي دخل التمويل والاستثمارات (82 مليون ريال). وعلاوة على ذلك، ارتفعت مصروفات التشغيل الإجمالية (باستثناء رسوم انخفاض القيمة للتمويل) بصورة هامشية بنسبة 0.4% على أساس سنوي.

في الربع الأول من عام 2018، إرتفعت ودائع العملاء بنسبة 9.7% على أساس سنوي إلى 89 مليار ريال، بينما نمت الودائع بوتيرة أسرع من القروض مما أثر على نسبة القروض إلى الودائع، والتي انخفضت من 90.3% في الربع الأول من عام 2017 إلى 88.2% في الربع الأول من عام 2018.

إرتفعت الاستثمارات (بلغت 15.9 مليار ريال، إرتفاعاً بنسبة 159.0% على أساس سنوي) بسبب انخفاض المستحقات من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى (بلغت 5.7 مليار ريال سعودي، تراجعاً بنسبة 61.9% على أساس سنوي). بينما إرتفع صافي التمويل بنسبة 7.2% على أساس سنوي إلى 78.8 مليار ريال، وإرتفع رصيد النقد بنسبة 32.2% على أساس سنوي إلى 9.3 مليار ريال. وبالتالي، إرتفع إجمالي الأصول بنسبة 8.3% على أساس سنوي إلى 113.7 مليار ريال.

يعتبر الإنماء إحدى البنوك الرائدة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية مع ملائمة نسبة التداول الحر للأسهم. كما بقيت جودة أصول البنك ضمن الحدود المعقولة، حيث بلغ معدل إجمالي القروض المتعثرة 1.1% في الربع الأول من عام 2018 (بإرتفاع طفيف عن الربع الأول من عام 2017 البالغ 0.9%).

أعاد البنك تقدير إستثماراته للأرباح السابقة لتتوافق مع العرض الحالي. لذا إنخفضت الاستثمارات بقيمة 178 مليون ريال للربع الأول من عام 2017، مقابل 253 مليون ريال للربع الرابع من العام. كما تم تخفيض حقوق المساهمين بنفس المبالغ.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف للأعلى بقيمة عادلة بمبلغ 19.3 ريال للسهم، تماشيًا مع إرتفاع سعر السهم الحالي وتضمين الأداء القوي للربع الأول من عام 2018. لذا قمنا بمراجعة تقييمنا على السهم من "تخفيض المراكز" إلى "محايد".

التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2018	التغير السنوي (%)	الربع الأول 2017	الربع الأول 2018
صافي دخل التمويل والاستثمار (مليار ريال)	3.5	4.2	10.1%	0.8	0.9
الدخل التشغيلي (مليار ريال)	4.4	5.2	10.4%	1.0	1.1
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.3	1.9	38.1%	0.3	0.4
هامش صافي الفائدة (%)	3.5%	3.9%	0.7%	2.8%	3.5%
التكلفة إلى الدخل (%)	39.9%	41.9%	-4.0%	43.9%	39.9%
العائد على حقوق الملكية (%)	10.2%	13.3%	4.0%	7.5%	11.5%
إجمالي الأصول (مليار ريال)	114.8	125.2	8.3%	105.1	113.7
صافي التمويل (مليار ريال)	79.1	86.0	7.2%	73.5	78.8
ودائع العملاء (مليار ريال)	89.1	97.9	9.7%	81.4	89.3

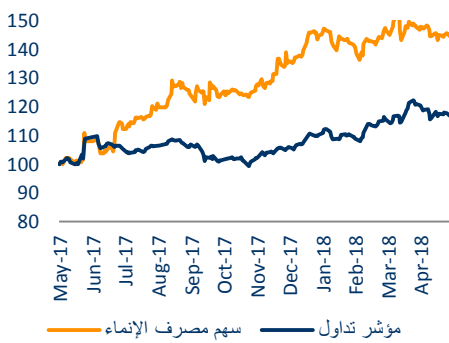
مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

31 مايو 2018

محايد	التوصية
تخفيض المراكز	التوصية السابقة
20.5	سعر السهم الحالي (ريال)
19.3	السعر المستهدف (ريال)
(6.2%)	نسبة الإرتفاع / الهبوط
	في يوم 29 مايو من عام 2018

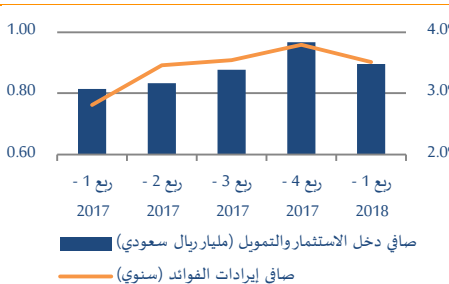
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	30.6
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	21.58
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	14.05
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	1,490
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	73.8%

أداء سهم مصرف الإنماء مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديرية)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	-1.6%	1.4%
6 شهور	13.9%	-0.3%
12 شهر	45.5%	28.8%
الملاك الرئيسيين		%
المؤسسة العامة للتقاعد		10.7%
صندوق الاستثمارات العامة		10.0%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعيه		5.1%

صافي دخل الاستثمار والتمويل (مليار ريال سعودي) وصافي إيرادات الفوائد (سنوي)	
صافي دخل الاستثمار والتمويل (مليار ريال سعودي)	صافي إيرادات الفوائد (سنوي)
ربع -1 2017	ربع -1 2018
ربع -2 2017	ربع -2 2018
ربع -3 2017	ربع -3 2018
ربع -4 2017	ربع -4 2018



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 29 مايو، 2018

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوة على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناء على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ. كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.