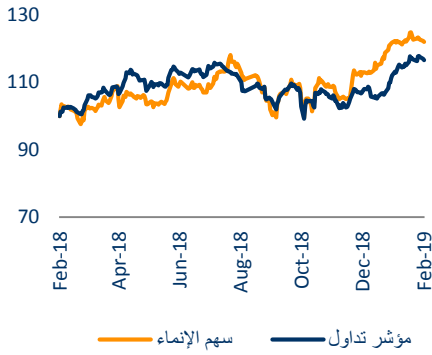


13 فبراير عام 2019

تغطية لنتائج الأعمال السنوية لعام 2018

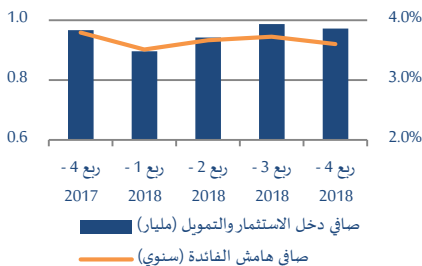
معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
24.0	سعر السهم الحالي (ريال)
23.8	السعر المستهدف (ريال)
(0.8%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 13 فبراير عام 2019
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
35.8	رأس المال السوق (مليار ريال)
24.60	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
18.96	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,490	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
74.0%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم بنك الإنماء مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديرية)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	0.2%	(3.9%)
6 شهور	6.1%	1.6%
12 شهر	22.1%	5.5%
الملاك الرئيسيين		%
المؤسسة العامة للتقاعد		10.7%
صندوق الاستثمارات العامة		10.0%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية		5.1%

صافي دخل الاستثمار والتمويل (مليار ريال) وصافي هامش الفائدة (سنوي)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 13 فبراير 2019

النتائج المالية القوية للربع الرابع من عام 2018 جاءت تماشيًا مع توقعات السوق

استمر مصرف الإنماء في الأداء المالي القوي، حيث سجل ارتفاعاً بنسبة 18.0% على أساس سنوي في صافي الدخل خلال الربع الرابع من عام 2018 (661 مليون ريال سعودي)، تماشيًا مع تقديرات السوق. وقد دعم الارتفاع في صافي الدخل الإنخفاض في رسوم إنخفاض قيمة التمويل. وبالنسبة للسنة المالية 2018، ارتفع صافي الدخل بنسبة 25.2% على أساس سنوي، مدفوعاً بزيادة إجمالي الدخل التشغيلي (نمو بنسبة 10.8% على أساس سنوي)، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع صافي الدخل من التمويل والاستثمارات، والمكاسب الاستثمارية، ورسوم الخدمات المصرفية، وارتفاع في دخل صرف العملات. ونمت محفظة القروض والسلف لمصرف الإنماء بنسبة 5.8% على أساس سنوي إلى 83.7 مليار ريال سعودي، كما ارتفعت الاستثمارات بنسبة 22.1% على أساس سنوي إلى 18.4 مليار ريال سعودي. هذا وقد ارتفع إجمالي الأصول بنسبة 5.7% مقارنة بالعام الماضي لتصل إلى 121.3 مليار ريال سعودي. بينما بقي معدل توزيع العائدات ثابتاً عند 3.4% في العام المالي 2018، حيث قابل الزيادة في العائد على أصول الأرباح (4.6%) ارتفاعاً في تكاليف التمويل (1.2%).

عقب قيام البنك الاحتياطي الفيدرالي برفع سعر الفائدة، قامت مؤسسة النقد العربي السعودي في ديسمبر 2018 برفع معدلات إعادة الشراء بمقدار 25 نقطة أساس إلى 3.0%. بعد زيادات مماثلة في شهر مارس ويونيو وسبتمبر في نفس العام، وقد تؤثر هذه الزيادة في معدل الفائدة على معدلات الطلب على الائتمان خلال الأرباح القادمة. وعلى الرغم من ارتفاع أسعار الفائدة، قد يزداد حجم الطلب على الإئتمان من قبل الشركات بسبب إلتعاش الوضع الاقتصادي، وزيادة مستويات الإنفاق الحكومي لتعزيز معدلات النمو الصناعي. كما تشكل قطاعات الشركات والخزانة غالبية محفظة الأصول في مصرف الإنماء. ومع ذلك، فإن نسبة القروض إلى الودائع المتزايدة (92.8%) في السنة المالية 2018 مقابل 88.8% في السنة المالية 2017، وارتفاع تكاليف التمويل قد تحد من التوسع في هوامش الربحية. وبالنظر إلى هذه العوامل، فإننا نبقى على تصنيفنا "المحايد" على السهم.

- ارتفع إجمالي الدخل من التمويل والاستثمار بنسبة 15.0% على أساس سنوي ليصل إلى 4,894 مليون ريال سعودي في عام 2018. وقد ارتفع صافي إيرادات التمويل والاستثمار إلى 3,798 مليون ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 8.7% على أساس سنوي) خلال العام، مدعوماً بارتفاع المساهمات من قطاع الأفراد والشركات والخزانة.
- ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 10.8% على أساس سنوي إلى 4,845 مليون ريال سعودي، ويرجع ذلك في الأساس إلى الزيادة في صافي دخل التمويل والاستثمار، ونمو الرسوم من الخدمات المصرفية، وارتفاع دخل صرف العملات وإيرادات الإستثمار. بينما تم تعويض هذا جزئياً بسبب إنخفاض الدخل من توزيعات الأرباح.
- ارتفع إجمالي مصروفات التشغيل بنسبة 6.4% على أساس سنوي بسبب ارتفاع مصروفات الموظفين والمصروفات العمومية والإدارية، بالإضافة إلى التراجع في مخصصات الانخفاض في القيمة والإهلاكات. وقد ارتفعت مصروفات الإيجار بسبب قيام البنك بفتح خمسة فروع جديدة في عام 2018، ثلاثة منهم في الربع الرابع من العام. وعلى العكس من ذلك، إنخفض الإهلاك ومخصصات إنخفاض القيمة بنسبة 10.7% على أساس سنوي. بينما نما صافي الدخل بنسبة 25.2% على أساس سنوي إلى 2,517 مليون ريال في العام.
- ارتفع صافي التمويل بنسبة 5.8% على أساس سنوي إلى 83.7 مليار ريال سعودي، في حين ارتفع إجمالي الأصول بنسبة 5.7% على أساس سنوي إلى 121.3 مليار ريال سعودي.
- ارتفعت ودائع العملاء بنسبة 1.2% على أساس سنوي إلى 90.1 مليار ريال سعودي. كما نمت الودائع بوتيرة أبطأ بكثير من القروض، مما أدى إلى زيادة نسبة القروض إلى الودائع إلى 92.8% في السنة المالية 2018 مقابل 88.8% في السنة المالية 2017.
- نمت الاستثمارات بنسبة 22.1% مقارنة بالعام الماضي لتصل إلى 18.4 مليار ريال سعودي في العام المالي 2018 مقابل 15.1 مليار ريال سعودي في السنة المالية 2017. وارتفعت حقوق المساهمين بنسبة 4.7% على أساس سنوي مقابل 20.3 مليار ريال سعودي لتصل إلى 21.3 مليار ريال سعودي خلال نفس الفترة.
- نتوقع أن تنمو محفظة قروض مصرف الإنماء بشكل معتدل، بقيادة زيادة مستويات الإنفاق الحكومي. وعلاوة على ذلك، من المرجح أن تظهر نتائج تحسين مستويات التكلفة مع ارتفاع العائد على حقوق المساهمين ورسمة مصروفات بشكل جيد على السهم في المستقبل. كما نتوقع ارتفاع أرباح البنك مدعوماً بالنمو القوي في كل من الدخل الممول وغير الممول. ومع ذلك، مازلنا حذرين من جودة الأصول بسبب النسب العالية لمحفظة القروض من المرحلة الثانية نسبةً إلى القروض الإجمالية.

التقييم: قمنا بتعديل السعر المستهدف صعوداً إلى 23.8 ريال سعودي للسهم الواحد، ليعكس النتائج القوية للربع الرابع من العام الماضي مع التأكيد على تصنيفنا "المحايد" للسهم.

التغير	الربع الرابع 2017	الربع الرابع 2018	التغير السنوي (%)	2018 حقيقي	2019 متوقع	التغير السنوي (%)
صافي دخل التمويل والاستثمار (مليون ريال)	972	967	0.5%	3,798	4,092	7.8%
الدخل التشغيلي (مليون ريال)	1,292	1,299	-0.5%	4,845	5,254	8.4%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.44	0.38	18.0%	1.69	1.93	14.0%
هامش صافي الفائدة (%)	3.6%	3.8%	-0.2%	3.5%	3.7%	0.1%
التكلفة إلى الدخل (%)	40.2%	38.8%	1.3%	38.3%	40.3%	2.0%
العائد على حقوق الملكية (%)	12.7%	11.1%	1.6%	12.1%	13.1%	1.0%
إجمالي الأصول (مليار ريال)	1,213,333	1,147,522	5.7%	1,213,333	1,240,014	2.2%
صافي التمويل (مليار ريال)	83,685	79,063	5.8%	83,685	83,918	0.3%

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. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

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 إدارة 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 والمعلومات 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 تُخفي 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 والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج 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 فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، 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 (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.