مصرف الانماء

قطاع المصارف والخدمات المالية | النتائج الأولية للربع الثالث ٢٠١٤ | ٢٢ أكتوبر ٢٠١٤

نظرة على نتائج الربع الثالث ٢٠١٤: أرباح أعلى من التوقعات مع استمرار نمو حجم الأعمال، لا تغيير على التوصية "شراء"

تفوق صافي ربح مصرف الانماء للربع الثالث ٢٠١٤ على متوسط التوقعات (بلومبرغ): حقق مصرف الانماء صافي ربح خلال الربع الثالث ٢٠١٤ بقيمة ٣٣١ مليون ر.س. (نمو بحدود ٧٪ عن الربع السابق، ونمو قارب ٢٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق) بفارق أعلى من متوسط التوقعات بحدود ٤٪. بينما حقق المصرف صافي دخل من التمويل بقيمة ٥٢٩ مليون ر.س. (نمو بحدود ٥٪ عن الربع السابق، ونمو بحدود ١٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، بلغ هامش صافي دخل التمويل ٢,٩٪ (يحسب على اساس اجمالي متوسط الموجودات)، ليعكس بذلك تراجع طفيف للربع الثاني على التوالي بمقدار ٥ نقاط اساس، الذي لا نراه سبباً للقلق.

استمرار وتيرة النمو في حجم الأعمال، نمو الودائع من أهم الإيجابيات: حافظ مصرف الإنماء على وتيرة النمو في حجم الأعمال، حيث بلغت صافي محفظة القروض مبلغ ٥٠ مليار ر.س. بنمو يقارب ٣٪ عن الربع السابق و٢٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق. بجانب النمو في الإقراض، تمكن المصرف من الحصول على ودائع العملاء لتصل إلى ما يقارب ٥٣ مليار ر.س. مع نهاية الربع الثالث من العام الحالي محققا بذلك نموا قويا عن الربع السابق بحدود ٩٪ وبحدود ٤٢٪ عن الربع المماثل من العام الماضي. هذا النمو في حجم أعمال المصرف أعلى بشكل واضح من متوسط النمو لدى القطاع المصرفي السعودي الذي حقق متوسط نمو في الموجودات والقروض والودائع بنسب تقارب ١٤٪ و١٢٪ و١٥٪ على التوالي مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي، وذلك وفقا للبيانات الصادرة عن مؤسسة النقد العربي السعودي – ساما لشهر أغسطس ٢٠١٤. بموازاة النمو في الودائع لدى مصرف الإنماء، تحسن معدل القروض إلى الودائع ليصل إلى ٩٤٪ خلال الربع محل التغطية (من ١٠٠٪ خلال الربع الثاني ٢٠١٤ و١١١٪ خلال الربع الثالث من العام الماضي). وفقا لبيانات ساما، تمكن المصرف خلال أول شهرين من الربع الثالث ٢٠١٤ من افتتاح فرعين جديدين وإضافة ٣٢ جهاز صراف آلي (١٤٪ من اجمالي أجهزة الصرف الآلي الجديدة في القطاع) و١٤٥ نقطة بيع جديدة (٤٪ من اجمالي نقاط البيع الجديدة في القطاع). بشكل عام، نحن نرى أن مصرف الإنماء مستمر في تنمية مركزه المالي بنجاح وبشكل متواز مع تحسين وضع السيولة.

يتم تداول سهم مصرف الانماء بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام ٢٠١٥ يبلغ ١,٨ مرة؛ بعلاوة طفيفة عن المصارف المماثلة ليعكس بذلك نموذج متفوق للنمو: نظراً لقوة نمو الارباح، تفوق اداء سهم مصرف الانماء منذ بداية العام وحتى تاريخه ليرتفع بحدود ٦١٪ مقارنة بأداء مؤشر قطاع المصارف والخدمات المالية السعودي الذي ارتفع بحدود ٢١٪، كما تفوق على اداء مؤشر السوق الرئيسي الذي ارتفع بحدود ١٩٪. عموماً، بالرغم من التحسن القوي في الارباح، يتم تداول السهم بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام ٢٠١٥ يبلغ ١,٨ مرة وهي علاوة كبيرة قدرها ١٠٪ أعلى من متوسط المكرر المتوقع لدى كل من المصارف المماثلة في السعودية ودول مجلس التعاون الخليجي (متوسط مكرر قيمة دفترية المصارف المماثلة السعودية يبلغ ١,٦ مرة؛ متوسط قيمة دفترية المصارف المماثلة في دول مجلس التعاون الخليجي يبلغ ١,٦ مرة) مما نراه مبرراً ويعكس نمو الارباح المتميز لدى المصرف .

قصة نجاح المصرف على المدى المتوسط عامل جاذب؛ نستمر في التوصية "شراء": نحن نرى أن عامل نجاح مصرف الإنماء على المدى المتوسط لا يزال عاملاً جاذباً، حيث يتميز المصرف بقاعدة رأس مال قوية (تشكل نسبة الشريحة الأولى لرأس المال ٢٧٪ كما في الربع الثاني ٢٠١٤)، الأمر الذي يجب أن يؤدي على الأرجح إلى تحقيق نمو قوي (توقعاتنا أن ينمو الربح للسهم بمعدل سنوي مركب يبلغ ٢٩٪ خلال الفترة من عام ٢٠١٣ إلى ٢٠١٥). أيضا، بما أن محفظة التمويل تتميز بالتنوع الجيد (تستثمر نسبة تقارب ٢١٪ في القطاع الحكومي منخفض المخاطر)، فإن المصرف يعمل ضمن هيكل كفوء للتكاليف (نسبة التكلفة إلى الدخل لعام ٢٠١٣: ٤٣,٤٪ مقابل حوالي ٤٥,٦٪ للمصارف الإسلامية المتخصصة) الأمر الذي نراه عاملاً إيجابياً للمصرف. بشكل عام، نحن نركز على إيجابيات مصرف الإنماء (قاعدة رأس مال قوية، النظرة للنمو المتوقع جاذبة، محفظة تمويل متنوعة، هيكل كفء للتكاليف وتقييم معقول) وكما نستمر بالتوصية لسهم المصرف على أساس "شراء" بسعر مستهدف معدل يبلغ ٢٨ ر.س. بدلاً من ٢١ ر.س.

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٤	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثالث ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع
صافي الدخل من التمويل	٥٢٩	غ/م	غ/م	٥٠٢	٥٪	٤٦٠	١٥٪	٢,٢٠٠	٢,٥٧٣
صافي الربح	٣٣١	٣١٨	٤٪	٣٠٨	٧٪	٢٦٢	٢٦٪	١,٣٩١	١,٦٨٤
اجمالي الأصول	٧٥,٤٥٨	غ/م	غ/م	٧٠,٦٠٠	٧٪	٥٩,١٤٥	٢٨٪	٧٩,٥٣٩	٩٢,٦٢٣
صافي التمويل	٥٠,٢١٩	غ/م	غ/م	٤٩,٠٠٩	٣٪	٤١,٩١٥	٢٠٪	٥٣,٧٩٩	٦٣,٣٧١
ودائع العملاء	٥٣,٣٨٨	غ/م	غ/م	٤٨,٩٧٦	٩٪	٣٧,٦٢٣	٤٢٪	٥٧,٧٣٠	٦٩,٢٧٥

المصدر: تداول، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٨,٠
التغير	١٧٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	٢٤,٠
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٣٦,٠٦٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	١,٥٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٧,٨
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٤,١
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	٢٧,٣
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٤	ر.س.	٠,٩٣
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1150.SE	ALINMA AB

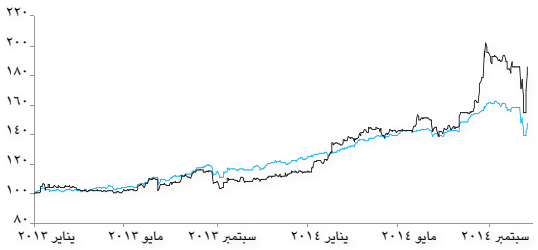
* السعر كما في ٢١ أكتوبر ٢٠١٤.

بنية المساهمة (٪)

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	١٠,٠٪
صندوق الاستثمارات العامة	١٠,٠٪
المؤسسة العامة للتقاعد	١٠,٧٪

التقييم (على السعر الحالي)	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٢٥,٩	٢١,٤
السعر الى الربح قبل المخصصات (مرة)	٢٣,١	١٩,٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٠	١,٨

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).