



| التوصية                     | محايد |
|-----------------------------|-------|
| السعر المستهدف (ريال سعودي) | ٤١,٧  |
| التغير في السعر*            | -١,٧% |

المصدر: تداول \* السعر كما في ٤ فبراير ٢٠٢٤

### أهم البيانات المالية

| السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع) | السنة المالية ٢٠٢٣ | السنة المالية ٢٠٢٢ | السنة المالية ٢٠٢١ |
|----------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| ٩,١٧٦                      | ٨,٤٦٦              | ٧,٦٥٥              | ٦,٠٦٦              |
| ٨,٤                        | ١٠,٦               | ٢٦,٢               | ١٨,١               |
| ٥,٦٣٤                      | ٥,٢١٦              | ٤,٨٣٩              | ٣,٥٩٩              |
| ٨,٠                        | ٧,٨                | ٣٤,٥               | ٢٢,٨               |
| ٢,٨٢                       | ٢,٦١               | ٢,٤٢               | ١,٨٠               |

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

| السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع) | السنة المالية ٢٠٢٣ | السنة المالية ٢٠٢٢ | السنة المالية ٢٠٢١ |
|----------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| ٣,٤                        | ٣,٦                | ٣,٧٢               | ٣,٥٢               |
| ١٥,١                       | ١٦,٣               | ١٨,٠               | ٢٤,٩               |
| ٢,٥                        | ٢,٧                | ٢,٩                | ٣,٢                |
| ١,٥٠                       | ١,٥٠               | ١,٢٥               | ١,٠٠               |
| ٣,٥٤                       | ٣,٥٤               | ٢,٩٥               | ٢,٣٦               |
| ٣٠,٨٥                      | ٣١,٣٣              | ٣٤,٦١              | ٣٤,٦١              |
| ١,٩                        | ٢,٠                | ٢,١                | ١,٨                |
| ١٧,٥                       | ١٧,٤               | ١٦,٨               | ١٢,٩               |

المصدر: تقارير الشركة، أرقام، أبحاث الجزيرة كابيتال \* توزيع أرباح السهم المتوقع ٢٠٢٣

### أهم البيانات المالية للسوق

|                                     |             |
|-------------------------------------|-------------|
| القيمة السوقية (مليار)              | ٨٤,٥        |
| الأداء السعري منذ بداية العام %     | ٩,٣         |
| السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع | ٢٧,٤ / ٤٣,٨ |
| الأسهم القائمة (مليون)              | ٢,٠٠٠,٠     |

المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، أبحاث الجزيرة

### محلل أول

فهد قريشي، CFA

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣١٥

f.irfan@aljziracapital.com.sa

## نمو صافي الدخل من العمولات الخاصة والسيطرة على مخصصات القروض يدعم صافي ربح الربع الرابع ٢٠٢٣.

أعلن مصرف الإنماء عن صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٣ بقيمة ١,٢ مليار ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٣,٥% لكن انخفض عن الربع السابق بنسبة ٠,٣%. جاء ارتفاع صافي الربح بدعم من ارتفاع صافي الدخل من العمولات الخاصة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٢% نتيجة ارتفاع معدل فائدة قروض الشركات وانخفاض مخصصات القروض خلال نفس الفترة بنسبة ٢٤,٣%. ارتفع صافي الربح لعام ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ٣٤,٥% بسبب نمو صافي الدخل من العمولات الخاصة بنسبة ٢٦,٢% وارتفاع الدخل من غير التمويل بنسبة ٧,٢% وانخفاض المخصصات بنسبة ٤,٣% خلال نفس الفترة. ارتفع هامش صافي الفوائد في الربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٨ نقطة أساس لكنه انخفض عن الربع السابق بمقدار ٣ نقاط أساس. ارتفعت محفظة القروض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٨,٥% لتصل إلى ١٧٣,٦ مليار ريال سعودي كما ارتفعت الاستثمارات خلال نفس الفترة بنسبة ١٢,٢% إلى ٤٣,٢ مليار ريال سعودي. في الوقت نفسه، ارتفعت الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٩,٤% و٤,٣% عن الربع السابق إلى ١٨٧,٩ مليار ريال سعودي. مع التخفيض المرتقب لأسعار الفائدة، من المتوقع أن يشهد مصرف الإنماء انكماش في هامش صافي الفوائد، لكن نتوقع تأثيراً محدوداً على صافي الربح بسبب النمو القوي في الأصول (قطاع تمويل المشاريع القوي) وطبيعة أصول المركز المالي (ارتفاع وزن الودائع لأجل وزيادة الاستثمارات بسعر فائدة ثابت). قمنا بتحديث توصيتنا لسهم المصرف إلى "محايد" مع سعر مستهدف ٤١,٧ ريال سعودي للسهم، بعد تحقيق السهم عائد بنسبة ٢٤% منذ توصيتنا بالشراء.

أعلن مصرف الإنماء عن صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٣ بقيمة ١,٢ مليار ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٣,٥% لكن انخفض عن الربع السابق بنسبة ٠,٣%. جاء ارتفاع صافي الربح بدعم من ارتفاع صافي الدخل من العمولات الخاصة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٢% نتيجة ارتفاع معدل فائدة قروض الشركات وانخفاض مخصصات القروض خلال نفس الفترة بنسبة ٢٤,٣%. ارتفع صافي الربح لعام ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ٣٤,٥% بسبب نمو صافي الدخل من العمولات الخاصة بنسبة ٢٦,٢% وارتفاع الدخل من غير التمويل بنسبة ٧,٢% وانخفاض المخصصات بنسبة ٤,٣% خلال نفس الفترة.

بلغ عائد الأصول ٦,٩% في الربع الرابع ٢٠٢٣ مقابل ٦,٦٩% في الربع الثالث ٢٠٢٣ و ٥,٥٧% في الربع الرابع ٢٠٢٢، لكن انخفض هامش صافي الفوائد في الربع الرابع ٢٠٢٣ إلى ٣,٧٩% من ٣,٨٢% في الربع الثالث ٢٠٢٣ (٣,٦١% في الربع الرابع ٢٠٢٢).

ارتفعت محفظة القروض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٨,٥% و ٢,٧% عن الربع السابق إلى ١٧٣,٦ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٧٥,٨ مليار ريال سعودي، في الوقت نفسه، ارتفعت الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٩,٤% و ٤,٣% عن الربع السابق إلى ١٨٧,٩ مليار ريال سعودي، مقابل توقعاتنا البالغة ١٨٤,٥ مليار ريال سعودي. تراجع معدل الإقراض إلى الودائع في الربع الرابع ٢٠٢٣ ليصل إلى ٩٢,٤% من ١٠٠,٩% عن الربع المماثل من العام السابق و ٩٣,٨% في الربع الثالث ٢٠٢٣.

ارتفع إجمالي دخل عمليات المصرف عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٩,٦% كما ارتفع عن الربع السابق بنسبة ١,١% ليصل إلى ٢,٦ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٦ مليار ريال سعودي، حيث كان الارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة توسع صافي الدخل من العمولات الخاصة خلال نفس الفترة بنسبة ٢٣,٢% ونمو الدخل من غير التمويل بنسبة ٧,٢%.

بلغت المصاريف التشغيلية (باستثناء مخصصات القروض) ٧٧٤ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٢% و ١,١% عن الربع السابق، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٧٩٦ مليون ريال سعودي. بلغت المخصصات لمصرف الإنماء ٣٣٠,٠ مليون ريال سعودي (انخفاض ٢٤,٣% عن الربع المماثل من العام السابق لكن ارتفع عن الربع السابق بنسبة ٧,٦%)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢٢٥ مليون ريال سعودي. بالتالي، انخفضت تكلفة المخاطرة للربع الرابع ٢٠٢٣ إلى ٧٦ نقطة أساس مقابل ١١٩ نقطة أساس في الربع الرابع ٢٠٢٢. بلغ معدل التكلفة إلى الدخل ٢٠,١% في الربع الرابع ٢٠٢٣ مقابل ٢٤,٩% في الربع الرابع ٢٠٢٢ و ٣٠,١% في الربع الثالث ٢٠٢٣.

**النظرة العامة والتقييم:** مع التخفيض المرتقب لأسعار الفائدة، من المتوقع أن يشهد مصرف الإنماء انكماش في هامش صافي الفوائد، لكن نتوقع تأثيراً محدوداً على صافي الربح بسبب النمو القوي في الأصول (قطاع تمويل المشاريع القوي) وطبيعة أصول المركز المالي (ارتفاع وزن الودائع لأجل وزيادة الاستثمارات بسعر فائدة ثابت). قمنا بتحديث توصيتنا لسهم المصرف إلى "محايد" مع سعر مستهدف عند ٤١,٧ ريال سعودي للسهم.

### ملخص النتائج

| مليون ريال سعودي                 | الربع الرابع ٢٠٢٢ | الربع الثالث ٢٠٢٣ | الربع الرابع ٢٠٢٣ | التغير عن العام السابق | التغير عن الربع السابق | الفارق عن توقعاتنا |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------------|------------------------|--------------------|
| صافي الدخل من التمويل والاستثمار | ١,٦٦٨             | ٢,٠٠٦             | ٢,٠٥٤             | ٢٣,٢%                  | ٢,٤%                   | -٤,٠%              |
| إجمالي الدخل العمليات            | ٢,١٤٨             | ٢,٦٧٣             | ٢,٥٦٩             | ١٩,٦%                  | ١,١%                   | -٣,٩%              |
| صافي الربح                       | ٨٦٠               | ١,٣٢٣             | ١,٣٢٠             | ٥٣,٥%                  | ٠,٣%                   | -٥,١%              |
| ربح السهم                        | ٠,٤٣              | ٠,٦٦              | ٠,٦٦              | ٥٣,٥%                  | ٠,٣%                   | -٥,١%              |

المصدر: تداول، أبحاث الجزيرة كابيتال





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، 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 وقدرة تحملهم 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 تصفيتها 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 بتفنيدها 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 والتوصيات بخصوص الأفاق 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 أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق 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 تمك 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | 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 (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩