



## وقت الإقلاع

مستفيد بغض النظر عن الاتجاه؛ زيادة الوزن النسبي لبنوك مصر

التغلب على تحديات غير مسبقة... في مواجهة تحديات غير مسبقة لمعالجة الاختلالات طويلة الأجل في الاقتصاد الكلي، كانت سياسات البنك المركزي المصري في إطار الإصلاح الاقتصادي لعام 2016 ضرورية للسيطرة على التضخم وتحقيق الاستقرار في سوق العملات الأجنبية. نجح البنك المركزي المصري في بناء مصداقيته خلال تلك السنوات الخمس الماضية على الرغم من التحديات التي أثارها تعويم الجنيه المصري ونوبات تدفق رأس المال في 2018 وفي وقت لاحق في 2020. بحلول 2021، استقرت بيئة التضخم، وتم احتواء التضخم ضمن مستهدف البنك المركزي المصري البالغ  $7\% \pm 2\%$  بحلول الربع الرابع 2022. ومن ثم، فقد تم ترك معدلات الفائدة دون تغيير منذ التخفيضين الأخيرين بمقدار 50 نقطة أساس في سبتمبر ونوفمبر 2020، قبل أن تسببت جائحة كوفيد-19 في تعطيل الدورة التيسيرية التي بدأت في أوائل 2018.

... لكن المشاكل العالمية أصابت الوطن: وعلى الرغم من ذلك، بدأت بيئة التضخم العالمي المضطربة في 2021 في تغذية توقعات التضخم المحلي - وفي رأينا - وضعت حدًا لهذه الدورة التيسيرية، والتي من المتوقع أن تنعكس في 2022. ستركز آفاق السياسة النقدية على الحفاظ على أسعار الفائدة الحقيقية المرتفعة للمساعدة في دعم الانتعاش الاقتصادي وتخفيف الضغوط على عجز الحساب الجاري. يتناسب هذا بشكل جيد مع سياق سياسة البنك المركزي المصري لتضخم والتي من شأنها أن تحافظ على توقعات التضخم مرتفعة بشكل جيد حول مستهدفاته.

تجنب الرياح المعاكسة من خلال شراء أسهم بنوك مصر: في ضوء ما سبق، نعتقد أن إحدى الطرق لتجنب الرياح المعاكسة الحالية والمحتملة التي تواجه الاقتصاد المصري هي من خلال شراء أسهم بنوك مصر. لهذا الغرض، بدأنا تغطيتنا الأساسية لخمس أسهم بنوك أخرى مدرجة في البورصة المصرية. بالإضافة إلى البنك التجاري الدولي [COMI] وبنك كريدي أجريكول مصر [CIEB]، فإن هذا يجعل تغطيتنا تصل إلى سبعة أسهم. أسهم البنوك الخمسة الجديدة التي نغطيها في هذا التقرير هي كما يلي، مرتبة أبجدياً:

## 1. مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر [ADIB]

زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة / السعر المستهدف خلال 12 شهر 21.7 جم/سهم (+45%)  
معادلة النمو

- نمو الأرباح مدفوعاً بنمو الإقراض، وانخفاض تكلفة المخاطر، وتحسين التكلفة؛ تضمن جودة الأصول القوية نمواً ثابتاً للإقراض؛ من المحتمل إصدار حقوق الاكتتاب المنفصلة التي طال انتظارها على الأرجح العام المقبل.

## 2. بنك البركة - مصر [SAUD]

زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة / السعر المستهدف خلال 12 شهر 25.6 جم/سهم (+80%)

## مجزي بشكل مريح

- ازدهار الأرباح على أساس انخفاض تكلفة التمويل والاستثمارات الثقيلة في أدوات الخزانة؛ شروط إيداع مواتية لمساعدة هامش صافي الدخل من العائد؛ جودة الأصول القوية مع قاعدة رأسمالية واسعة.

## 3. البنك المصري لتنمية الصادرات [EXPA]

زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة / السعر المستهدف خلال 12 شهر 11.1 جم/سهم (+21%)

## متوهج على الرغم من الغيوم

- انحسار الربحية هو أمر عابر؛ هامش صافي الدخل من العائد متماسك على الرغم من نمو الأرباح بشكل هامشي، والذي يجب أن يعكس مساره تدريجياً؛ جودة أصول مرتفعة مع قاعدة رأسمالية كافية بالكاد.

## 4. بنك التعمير والإسكان [HDBK]

محايد / مخاطرة متوسطة / السعر المستهدف خلال 12 شهر 49.0 جم/سهم (+13%)

## مُقرض شامل

- قروض التجزئة المرتفعة تساعد على الربحية؛ يُنظر إلى جودة الأصول على أنها ستظل ضعيفة قبل أن تتحسن؛ الاستثمار العقاري يمثل خمس إجمالي القيمة العادلة.

## 5. QNB الأهلي [QNBA]

زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة / السعر المستهدف خلال 12 شهر 19.5 جم/سهم (+24%)

## النمو الأسير

- الاستخدام المرتفع للإقراض والقاعدة الرأسمالية الواسعة للمساعدة في تعزيز النمو؛ الودائع الأرخص تتصدى للضغط على هامش صافي الدخل من العائد؛ جودة الأصول القوية على الرغم من الرياح المعاكسة.

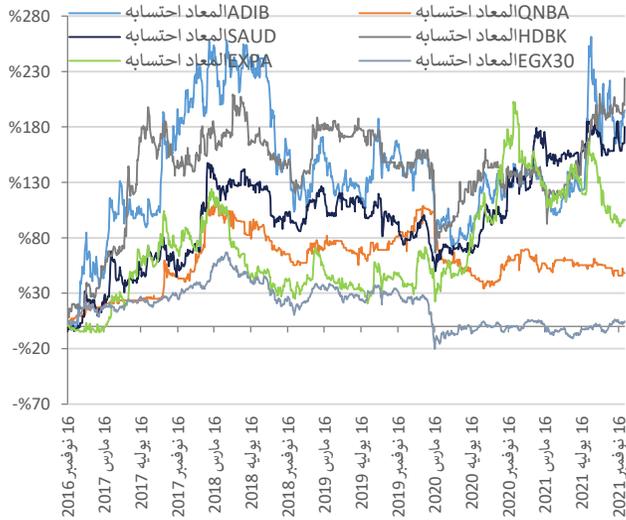


شهاب محمد حلمي | محلل مالي أول

ت 202 3300 5723

smohammed@egy.primegroup.org

الأداء المقارن للسهم (5 سنوات)



رؤية موجزة

الكود	السعر السوق	السعر المستهدف خلال 12 شهر	الارتفاع المحتمل	مضاعف	
				مضاعف القيمة	مضاعف الربحية
*ADIB	15.01	21.7	45%	مخاطرة متوسطة	زيادة الوزن
*EXPA	9.15	11.1	21%	مخاطرة متوسطة	مخاطر متوسطة
*HDBK	43.25	49.0	13%	متوسطة	مخاطر متوسطة
*SAUD	14.21	25.6	80%	مخاطرة متوسطة	زيادة الوزن
*QNBA	15.76	19.5	24%	مخاطرة متوسطة	زيادة الوزن

المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

## المحتويات

رؤية قطاعية

مقارنة البنوك

البنوك تحت التغطية

مصرف أبو ظبي الإسلامي – مصر [ADIB]

بنك البركة – مصر [SAUD]

البنك المصري لتنمية الصادرات [EXPA]

بنك التعمير والإسكان [HDBK]

QNB الأهلي [QNBA]

# رؤية قطاعية

## رؤية قطاعية

## طريق إلى صحة ائتمان الشركات في الأفق

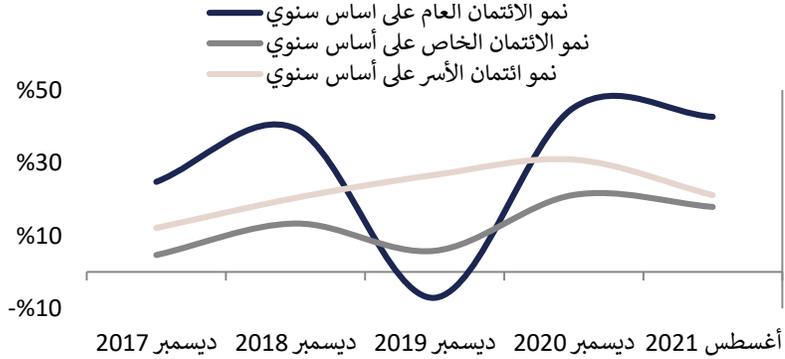
- قاد القطاع العام نمو ائتمان الشركات على مدى السنوات الخمس الماضية. خلال الفترة 2015-2020، نما ائتمان القطاع العام بمعدل نمو سنوي مركب بلغ 50%، مستفيداً من المشاريع الحكومية الضخمة التي طال أمدها والتي ولدت الفوائد المزدوجة المتمثلة في تعزيز الاقتصاد على صعيد واحتمال توسيع هوامش الإقراض للبنوك على الصعيد الآخر. من المتوقع أن يستعيد ائتمان القطاع العام زخم النمو على مدى الأعوام 2-3 القادمة، حيث تخطط الحكومة لـ (1) تحقيق الاكتفاء الذاتي من منتجات الوقود المكرر بحلول 2023 و (2) زيادة قدرتها المائية من خلال إنشاء 47 محطة تحلية مياه على مدى السنوات الخمس المقبلة في المشاريع التي تهدف إلى توسيع نطاق إمدادات المياه.
- لا يزال القطاع الخاص يعاني على الرغم من الأداء الجذاب في 2020. في ضوء انحسار النشاط الاقتصادي في فترة ما قبل الجائحة، كان نمو ائتمان القطاع الخاص محدوداً بائتمان رأس المال العامل مع عدم وجود تعافي في النفقات الرأسمالية - والذي يخضع لتعافي الطلب - في الأفق. استجاب ائتمان القطاع الخاص بحدة لخفض سعر الفائدة بمقدار 400 نقطة أساس خلال 2020 من خلال قفزة بمقدار 21.2% على أساس سنوي. وعلى الرغم من ذلك، فقد وفرت مبادرات الإقراض الرخيص من قبل البنك المركزي للقطاع زخماً ائتمانياً جيداً، إلا أن أداء بعض القطاعات لا يزال ضعيفاً خلال انتشار جائحة كوفيد-19 (مثل السياحة والعقارات). ومن ثم، نتوقع أن يقود القطاع الصناعي نمو القطاع الخاص بالاعتماد على ائتمان رأس المال العامل، حيث تقوم معظم الشركات بتأخير خطط النفقات الرأسمالية في أوقات عدم اليقين غيرا لعادية.
- أنشطة الاندماج والاستحواذ لتحفيز المنافسة الائتمانية بين البنوك المصرية: مع تعليق البنك المركزي المصري ترخيص القادمين الجدد إلى القطاع المصرفي في البلاد، تسارعت عمليات الاستحواذ. على سبيل المثال، استحوذ بنك المؤسسة العربية المصرفية على حصة تبلغ 100% من بنك بلوم مصر، واستحوذ بنك أبوظبي الأول على بنك عوده مصر بالكامل. ومؤخراً، استحوذ المجموعة المالية هيرميس القابضة [HRHO] على حصة بلغت 51% من بنك الاستثمار العربي المملوك للدولة. نعتقد أن اتجاه الاندماج والاستحواذ

المستمر سيكتسب زخماً مع احتدام المنافسة ومع التزام البنوك بمتطلبات الحد الأدنى الجديد لكفاية رأس المال لدى البنك المركزي المصري والبالغ 5 مليارات جم.

• الخدمات المالية غير المصرفية توسع هوامش الإقراض. قد يعتبر الكثيرون شركات الخدمات المالية غير المصرفية منافساً رئيسياً للبنوك. وعلى الرغم من ذلك، فقد استفادت البنوك من هذا الاتجاه الجديد، حيث قدمت الائتمان للعديد من شركات الخدمات المالية غير المصرفية التي تمكنت من تنمية قوائم مركزها المالي بشكل كبير. على سبيل المثال، نمت قيمة عقود التأجير التمويلي في شركات الخدمات المالية غير المصرفية بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات قدره 25% (2015-2020)، كما بلغ النمو على أساس سنوي 55% في 8 أشهر 2021. من ناحية أخرى، حققت محافظ قروض التمويل المتناهي الصغر معدل نمو سنوي مركب لمدة 3 سنوات (2017-2020) قدره 40% وارتفعت بمقدار 42% على أساس سنوي في 8 أشهر 2021. بينما تنافست شركات الخدمات المالية غير المصرفية بشكل مباشر مع البنوك، حيث قدمت حلولاً أكثر تنوعاً مع ضمانات أقل، نعتبرهم عملاء أساسيين للقطاع المصرفي، بالنظر إلى أن مصدر التمويل الرئيسي لشركات الخدمات المالية غير المصرفية هو ائتمان البنوك.

• كيف نرى مستقبل نمو الائتمان؟ نتوقع نمو ائتمان الشركات بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات (2020-2025) قدره 16%، مدعوماً بما يلي: (1) الائتمان العام على خلفية المشاريع الحكومية الضخمة. (2) نمو ائتمان الشركات الصغيرة والمتوسطة في النصف الثاني 2021 حيث سيطلب من البنوك إقراض الشركات الصغيرة والمتوسطة بمقدار 25% من إجمالي قروضها (مقابل 20% سابقاً). (3) مشهد مزدهر لرأس المال المخاطر في مصر مع نمو سنوي قدره 29% في العام المالي 2020 حيث نعتقد أن جائحة كوفيد-19 ساهمت بشكل كبير في ازدهاره. (4) ائتمان رأس المال العامل للقطاع الخاص. وعلى الرغم من ذلك، من المتوقع أن يكون نمو ائتمان الشركات مثقلاً بخطط النفقات الرأسمالية المتأخرة والتي من شأنها زيادة حدة المنافسة على فرص ائتمان الشركات ضمن البنوك.

## الائتمان العام يقود النمو في ائتمان الشركات



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برايم.

## ساهم الائتمان العام بمقدار 42% من إجمالي الائتمان في أغسطس 2021، ارتفاعاً من 36% في ديسمبر 2017



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برايم.

## رؤية قطاعية (تابع)

## حقة جديدة تكشف أبعاد ائتمان التجزئة الجديدة

- تتغير الرؤية تجاه الاقتراض ببطء، بفضل جائحة كوفيد-19: على الرغم من أن أكثر من ثلثي السكان لا يتعاملون مع البنوك، إلا أن شهية المقترضين الأفراد تعود ببطء بينما ترتفع أسعار السلع الضرورية ويتم رفع الدعم. في الواقع، يبدو أن الخوف من الديون يتضاءل بمرور الوقت، لا سيما مع الحملات الحكومية التي تروج للمدفوعات الإلكترونية وتحفيز البنوك لعمالها من خلال العروض والخصومات وبرامج المكافآت عند استخدام بطاقات الائتمان الخاصة بهم. ساعدت هذه المحفزات على نمو طلب التجزئة على بطاقات الائتمان بمقدار 14% على أساس سنوي في 2020 و 10% على أساس سنوي في 8 أشهر 2021.

- نمو ائتمان التجزئة لدفع الاستهلاك الخاص بشكل أكبر: وذلك في ضوء: (1) السلع المعمرة والعقارات وسيارات الركوب تساهم بنسبة متواضعة قدرها 10% من إجمالي نفقات المستهلكين، و (2) يرتبط نمو ائتمان التجزئة ارتباطاً سلبياً بتحركات أسعار السلع المقترضة؛ عادة ما تقتصر الأسر المزيد في بيئة الأسعار المرتفعة لسد فجوة الاستهلاك. ومن ثم، فإن ائتمان التجزئة لديه مجال أكبر للنمو.

- تراجع دخل الأسرة بسبب البيئة التضخمية الحالية لدعم نمو ائتمان التجزئة: نما دخل الأسرة بمقدار 9% على أساس سنوي في العام المالي 2020، بقيادة دخل موظفي القطاع العام الذي نما بمقدار 24% على أساس سنوي. وفي الوقت نفسه، انخفض دخل موظفي القطاع الخاص بمقدار 13% على أساس سنوي في العام المالي 2020، متأثراً بالمزيد من عمليات التسريح وخفض الأجور. أجبرت تداعيات جائحة كوفيد-19 الأسر، حتى تلك التي نجت من الجائحة، على إيجاد مصادر إضافية للتمويل. من الآن فصاعداً، نتوقع تعزيز دخل الأسرة على المدى المتوسط، مما يدعم نمو ائتمان التجزئة.

- يُنظر إلى مبادرة التمويل العقاري الجديدة على أنها تساهم بشكل جيد في ائتمان الأسر. ستظل مبادرة التمويل العقاري التي بلغت قيمتها 100 مليار جم والتي أطلقها البنك المركزي المصري واحدة من المحفزات الرئيسية

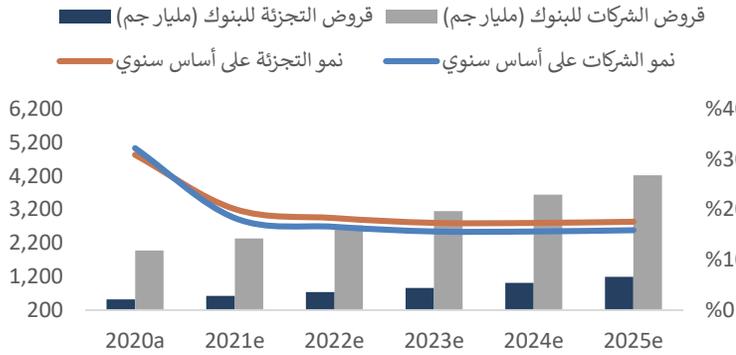
لإقراض التجزئة في المستقبل. تقدم هذه المبادرة لأصحاب الدخل المنخفض والمتوسط معدل فائدة متناقص قدره 3% وفترة سداد تصل إلى 30 عاماً.

- تجاوز ائتمان التجزئة ائتمان الشركات في السنوات الخمس المقبلة: بالإضافة إلى المحفزات المذكورة أعلاه، وفرت طفرة التجارة الإلكترونية أيضاً منصات دفع جديدة للتسوق. سيؤدي ذلك إلى زيادة نمو ائتمان التجزئة للنمو بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات (2020-2025) قدره 18%، متجاوزاً نمو ائتمان الشركات البالغ 16% خلال نفس الفترة.

## خطوات جريئة لجمع العملاء

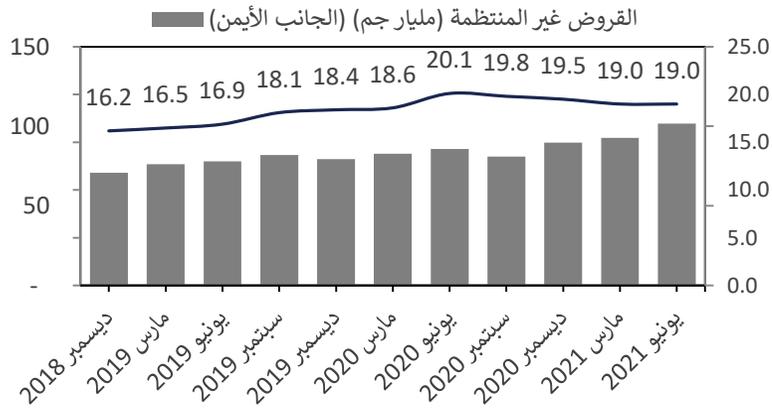
- قادت شهادات الاستثمار بالبنوك الحكومية النمو خلال الجائحة: مع نمو بمقدار 23% على أساس سنوي في 2020، تم دعم الودائع من خلال شهادات الاستثمار بالبنوك العامة والتي تم تقديمها بمعدل سنوي مريح قدره 15% حتى أواخر 20 سبتمبر. نلاحظ أن أكبر بنكين في الدولة استحوذاً على أكثر من 60% من ودايع البنوك (أي 40% في البنك الأهلي المصري و20% في بنك مصر). وهذا يؤكد الدور الرئيسي الذي تلعبه البنوك العامة في خطط البنك المركزي المصري في إدارة عرض النقود بينما يتنافس مع البنوك الخاصة على الحصة السوقية. وعلى الرغم من ذلك، نتوقع أن تزداد حدة المنافسة في العامين المقبلين لصالح اللاعبين الكبار في السوق.

## تخطي نمو ائتمان التجزئة نمو ائتمان الشركات



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برايم.

## تشكل الموجات الجديدة من كوفيد-19 تهديداً على جودة الأصول، وعلى الرغم من ذلك فإن نسب كفاية رأس المال الجديدة تعد بمثابة حماية



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برايم.

## رؤية قطاعية (تابع)

- تقاربت عوائد شهادات الاستثمار بالبنوك العامة والخاصة: بعد أن توقفت البنوك العامة عن إصدار شهادات الاستثمار ذات العائد المرتفع، تراوحت العوائد على شهادات الاستثمار بالعملة المحلية بين 8.5-13% بفترات مختلفة. وفي الوقت نفسه، عرضت البنوك الخاصة معدلات ثابتة تتراوح بين 7.5-11% على شهادات الاستثمار الخاصة بها. يساعد هذا التقارب البنوك الخاصة على اكتساب بعض الحصة السوقية، لا سيما مع المنافسة القوية على تقديم خدمات أفضل لجذب عملاء جدد. على سبيل المثال، قامت البنوك الخاصة بإعفاء العملاء الجدد من الرسوم الإدارية عند فتح الحسابات وتقديم مجموعة متنوعة من أنواع الحسابات لتلبية احتياجات عملائهم بشكل أفضل. من شأن هذه البيئة أن تؤدي إلى إثارة المنافسة بين البنوك للحصول على عملاء من ذوي الثروات العالية.
  - سيحفز الشمول المالي نمو الودائع على مدى العامين المقبلين. للمساعدة في تعزيز المعاملات غير النقدية، اتخذ البنك المركزي المصري أثناء الجائحة خطوات جريئة:
    1. إعفاء التحويلات المحلية بالجنيه المصري من جميع العمولات والنفقات ذات الصلة منذ ظهور جائحة كوفيد-19 حتى نهاية 2021.
    2. وضع حد أقصى لعمليات السحب والإيداع اليومية للأفراد عند 50,000 جم ومعاملات السحب والإيداع في أجهزة الصراف الآلي عند 20,000 جم.
    3. إلغاء جميع العمولات على التحويلات من حسابات الهاتف المحمول وأي منصة رقمية محلية.
- ومن ثم، نتوقع أن ينمو إجمالي الودائع المصرفية بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات (2020-2025) قدره 12%، مع نمو الودائع المستمدة بشكل أساسي من قطاع التجزئة.

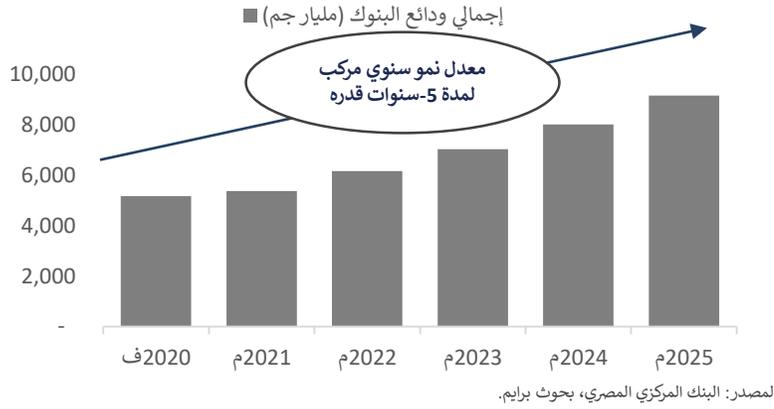
## تقليص المخصصات، حجم ائتمان مرتفع لدعم الربح

- توقف نمو صافي أرباح البنوك في عام 2020 بسبب تراكم المخصصات، ونفقات التشغيل الهائلة، وارتفاع تكلفة التمويل: تهيمن البنوك العامة على صافي الربح الناتج عن القطاع المصرفي، حيث تباطأ بمقدار 29% على أساس سنوي في 2020 على خلفية: (1) المخصصات المتراكمة ونفقات التشغيل الكبيرة، (2) انخفاض معدلات الفائدة بمقدار 400 نقطة أساس، (3) الإعفاء من دخل الأتعاب والعمولات على أجهزة الصراف الآلي، و (4) ارتفاع تكلفة التمويل نتيجة لمعدلات الفائدة البالغة 15% سنوياً على شهادات الاستثمار بالبنوك العامة والتي كانت متاحة من مارس 2020 حتى أواخر سبتمبر 2020. جاء ذلك قبل ارتفاع صافي ربح القطاع ببطء بمقدار 1.9% على أساس سنوي خلال النصف الأول 2021.

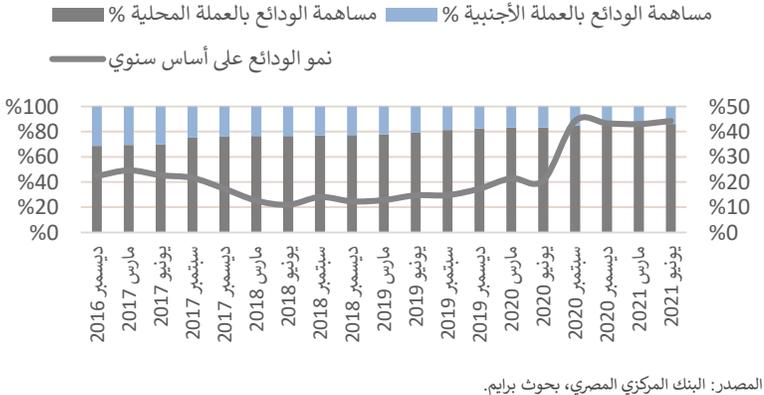
- انخفض هامش صافي الدخل من العائد و العائد على متوسط حقوق الملكية بسبب انخفاض الدخل البنكي من العمليات المصرفية، وارتفاع تكلفة المخاطر: بعد انخفاضه من 23.4% في عام 2020، وصل العائد على متوسط حقوق الملكية إلى 14.9% في النصف الأول 2021 مع زيادة تكلفة المخاطر. وفي الوقت نفسه، تراجع هامش صافي الدخل من العائد بمقدار 40 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 3.7% بسبب ضعف الدخل من العائد من ناحية أخرى، تباطأ انخفاض صافي دخل الأتعاب والعمولات أيضاً بسبب المشاكل التي تواجه الأنشطة التجارية.

- يُنظر إلى نمو حجم الائتمان، وعائدات أذون الخزانة المرتفعة، وتقليص تكلفة المخاطر، واستعادة الأتعاب على أنها تعزز مقاييس الربحية في 2022. في وقت عدم اليقين، تكثف البنوك مخصصاتها بشكل أكبر كما كان الحال في 2020. كما أظهر الاقتصاد علامات التعافي، الذي اتضح من خلال تحسين نمو الائتمان، من المتوقع أن تقوم البنوك بتخفيض مخصصاتها، بحلول نهاية 2021 وفي 2022. وبهذه الطريقة، من المتوقع أن تحسن الدخل من العائد لها بالاعتماد على حجم ائتمان أكبر، في محاولة لامتصاص التأثير السلبي لانخفاض أسعار الفائدة. وسيساعد هذا أيضاً استمرار ارتفاع عائدات أذون الخزانة والتعافي في دخل الأتعاب والعمولات بحلول 2022.

## نمو إجمالي الودائع في البنوك مدفوع بجهود الشمول المالي وتخفيف المنافسة على أسعار شهادات الاستثمار



## نمو إجمالي الودائع في البنوك مدفوع بجهود الشمول المالي وتخفيف المنافسة على أسعار شهادات الاستثمار

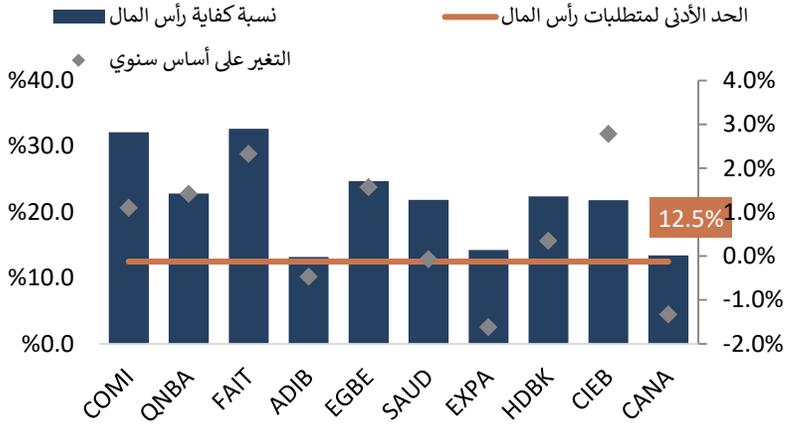




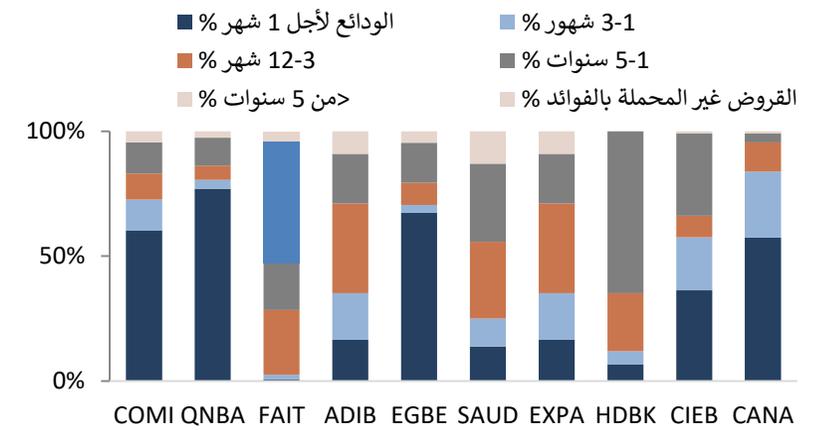
# مقارنة البنوك

**مقارنة البنوك**

بالنظر إلى الارتفاع المتوقع في سعر الفائدة، فإن الودائع قصيرة الأجل لدى SAUD ستكون سلبية، في حين أن ودائع ADIB طويلة الأجل ستكون إيجابية.

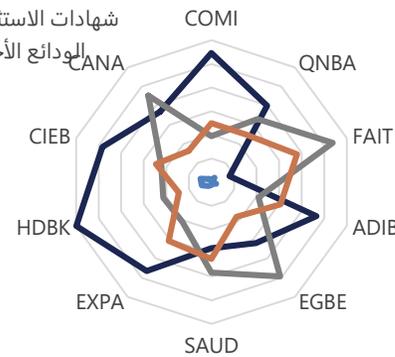


بالنظر إلى الارتفاع المتوقع في سعر الفائدة، فإن الودائع قصيرة الأجل لدى SAUD ستكون سلبية، في حين أن ودائع ADIB طويلة الأجل ستكون إيجابية.

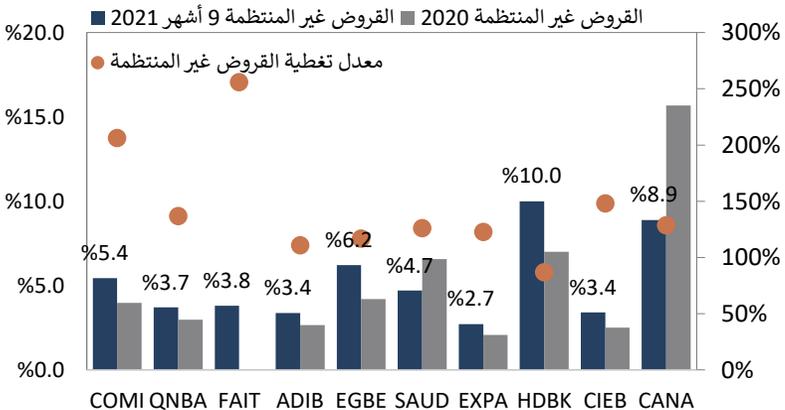


يملك HDBK و COMI و EXPA أعلى مساهمة في الحسابات الجارية وحسابات التوفير

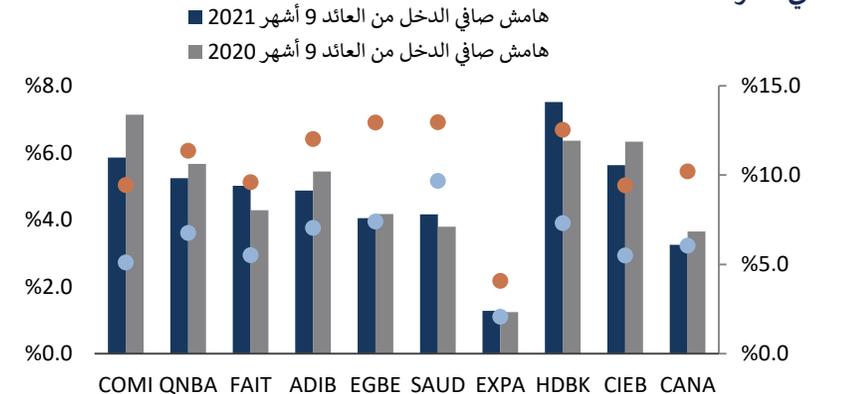
- الحسابات الجارية وحسابات التوفير
- الودائع لأجل
- شهادات الاستثمار
- الودائع الأخرى



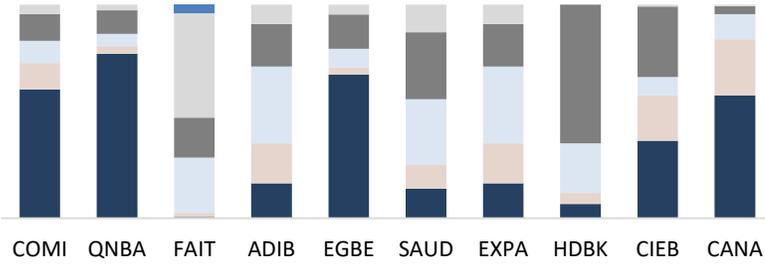
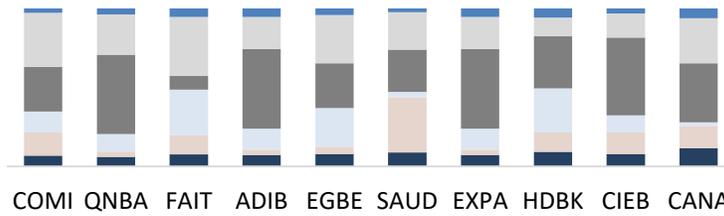
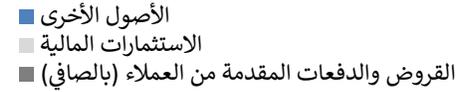
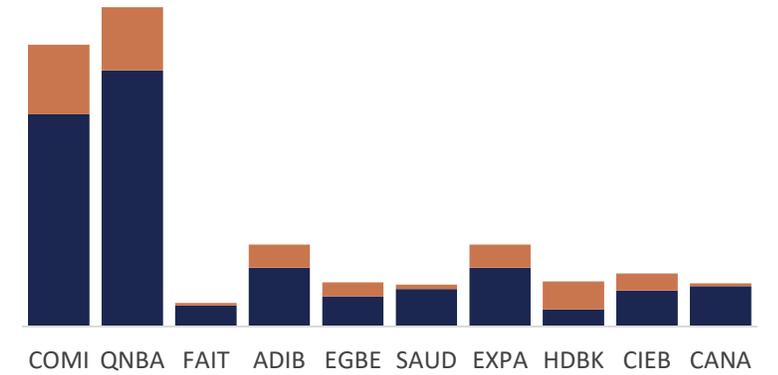
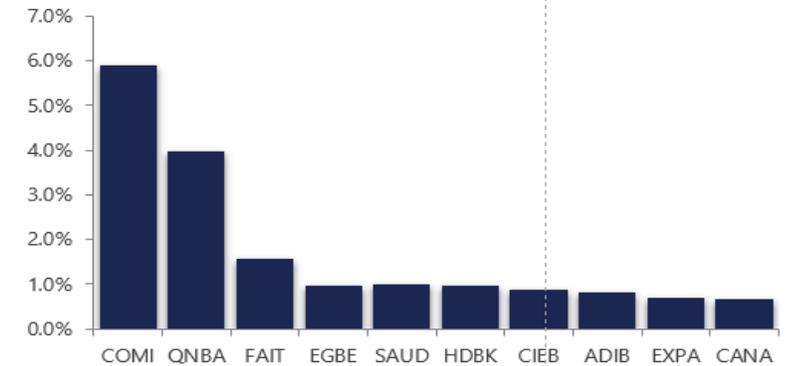
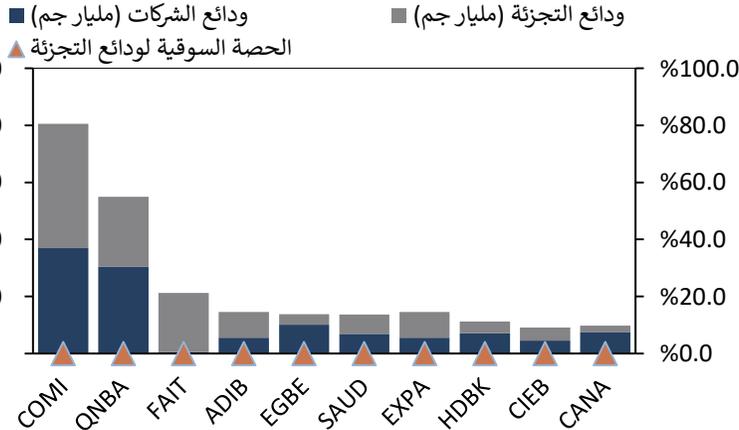
تعد القروض غير المنتظمة في HDBK ونسبة التغطية الأقل مصدر قلق.



من المتوقع أن تنحسر الضغوط على هامش صافي الدخل من العائد نظراً للرفع المتوقع في سعر الفائدة.

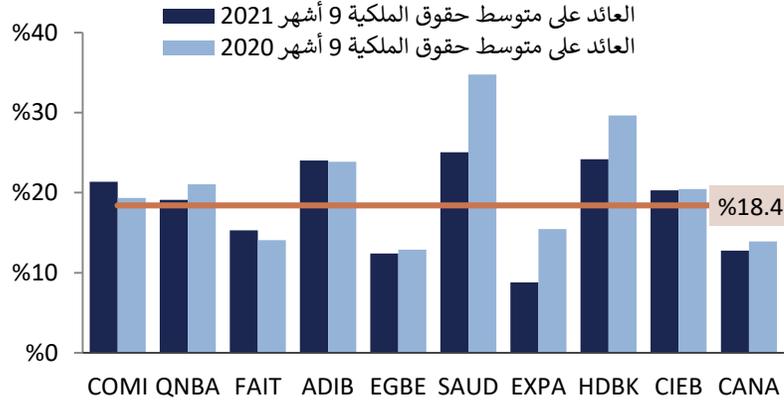


كما في بيانات 9 أشهر 2021. المصدر: القوائم المالية للبنوك، بحوث برايم.

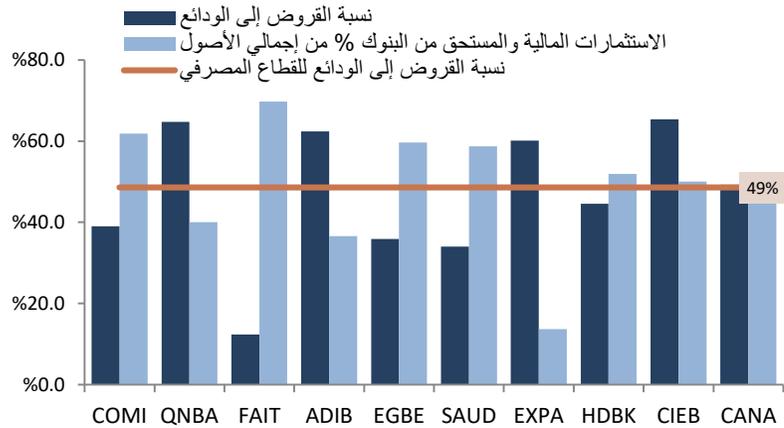
**مقارنة البنوك (تابع)**
**ستكون القروض قصيرة الأجل إيجابية في حالة رفع أسعار الفائدة في 2022.**

**يتمتع كل من ADIB QNBA بأعلى نسبة استخدام للقروض إلى الأصول في 9 أشهر 2021.**

**يستحوذ COMI على أكبر حصة في سوق إقراض التجزئة، بينما يمتلك FAIT و SAUD و EXPA أصغر حصة.**

**تستحوذ جميع البنوك المدرجة في البورصة المصرية على حصة تبلغ 17.5% من إجمالي الحصة السوقية للأصول بقيادة حصة COMI البالغة 5.9%.**

**يحتفظ COMI بأعلى حصة في سوق ودائع التجزئة، مما يمنحه المزيد من استدامة التمويل.**


**مقارنة البنوك (تابع)**

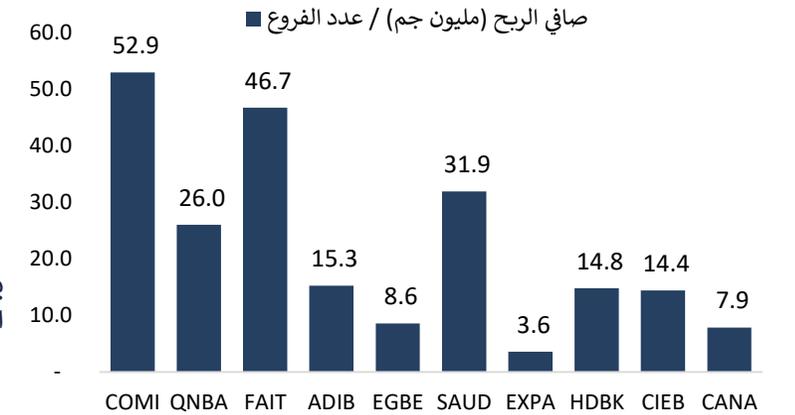
لا تزال البنوك المدرجة بالبورصة المصرية تحافظ على عائد على متوسط حقوق الملكية أعلى قدره 18.4% مقابل 14.9% للقطاع.



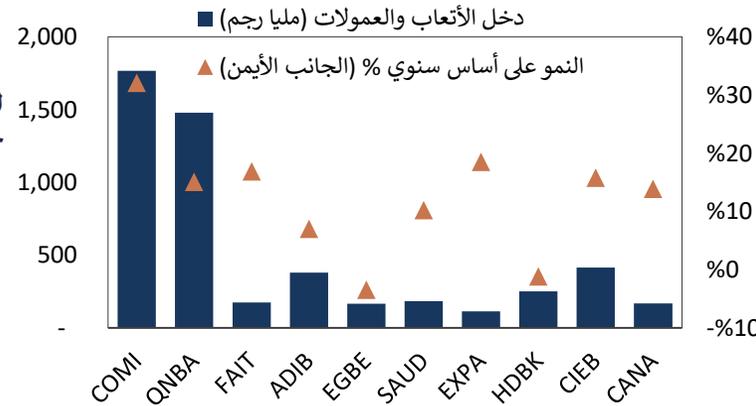
لدى FAIT أعلى نسب سيولة مع التركيز على إقراض الفئات منخفضة الدخل، في حين أن EXPA لديه أقل نسبة سيولة.



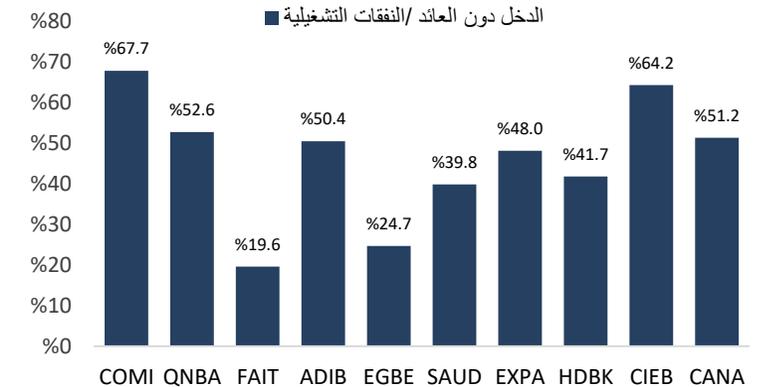
لدى COMI الفروع الأكثر ربحية بين أقرانه، يليه FAIT و SAUD.



يتعافى صافي دخل الأتعاب والعمولات مع انتعاش تمويل التجارة العالمية.



يعد COMI و CIEB الأكثر كفاءة حيث يتم تغطية 60-70% من النفقات التشغيلية من خلال الدخل دون العائد.



كما في بيانات 9 أشهر 2021. المصدر: القوائم المالية للبنوك، بحوث برايم.

**مقارنة البنوك (تابع)**

الإجمالي	CANA		CIEB		HDBK		EXPA		SAUD		EGBE		ADIB		FAIT		QNBA		COMI		المركز المالي (مليار جم)	
	نمو العائد هذا العام حتى الآن	شهور 9 نمو العائد هذا العام حتى الآن	نمو العائد هذا العام حتى الآن	شهور 9 نمو العائد هذا العام حتى الآن	نمو العائد هذا العام حتى الآن	شهور 9 نمو العائد هذا العام حتى الآن	نمو العائد هذا العام حتى الآن	شهور 9 نمو العائد هذا العام حتى الآن	نمو العائد هذا العام حتى الآن	شهور 9 نمو العائد هذا العام حتى الآن	نمو العائد هذا العام حتى الآن	شهور 9 نمو العائد هذا العام حتى الآن	نمو العائد هذا العام حتى الآن	شهور 9 نمو العائد هذا العام حتى الآن	نمو العائد هذا العام حتى الآن	شهور 9 نمو العائد هذا العام حتى الآن	نمو العائد هذا العام حتى الآن	شهور 9 نمو العائد هذا العام حتى الآن	نمو العائد هذا العام حتى الآن	شهور 9 نمو العائد هذا العام حتى الآن		
8%	161	-26%	8	13%	8	122%	8	463%	4	105%	28	38%	4	24%	3	1-	15	57%	11	17-	72	المستحق من البنوك
10%	211	-75%	2	25%	6	4%	19	24%	9	80-	3	21%	20	6%	11	5%	37	-11%	37	66%	66	أذون الخزانة وسندات البنك المركزي
23%	406	10%	16	12%	8	12%	8	-25%	6	12-	16	19%	44	59%	17	-9%	37	71%	86	25%	166	الاستثمارات المالية
18%	604	-17%	17	67%	20	6%	25	-21%	6	41-	19	20%	64	33%	29	-3%	70	34%	123	34%	232	استثمارات الدخل الثابت
8%	516	20%	21	10%	28	18%	23	4%	37	8%	21	1%	23	9%	44	12%	11	3%	169	17%	139	القروض والدفعات المقدمة للعملاء (بالصافي)
7%	558	18%	24	10%	30	19%	25	5%	38	2%	23	2%	25	9%	46	14%	13	3%	178	16%	157	إجمالي القروض
7%	430	18%	22	13%	20	23%	9	2%	35	2%	21	-4%	17	10%	33	15%	12	2%	143	19%	118	قروض الشركات
9%	129	30%	2	4%	10	14%	16	49%	3	9%	2	18%	8	7%	13	13%	2	9%	35	7%	39	قروض التجزئة
13%	1,461	5%	57	10%	57	19%	69	18%	75	5%	79	12%	80	17%	86	10%	128	16%	336	15%	491	إجمالي الأصول
15%	1,208	10%	49	10%	45	19%	56	25%	63	3%	68	14%	69	16%	73	10%	106	18%	275	18%	403	إجمالي الودائع
20%	598	13%	38	15%	22	22%	35	27%	51	1%	34	14%	50	18%	28	5%	3	24%	152	31%	184	ودائع الشركات
10%	610	0%	11	5%	23	16%	21	18%	12	5%	34	12%	18	15%	45	10%	104	11%	123	9%	219	ودائع التجزئة
11%	173	7%	4	13%	8	16%	9	3%	7	17%	6	3%	6	18%	7	10%	16	13%	45	11%	66	إجمالي حقوق الملكية
35%		37%		49%		33%		49%		27%		28%		51%		9%		50%		28%		صافي القروض/إجمالي الأصول
23%		7%		33%		62%		8%		10%		32%		28%		12%		20%		25%		قروض التجزئة/إجمالي القروض
77%		93%		67%		38%		92%		90%		68%		72%		88%		80%		75%		قروض الشركات/إجمالي القروض
77%		66%		81%		100%		81%		61%		78%		83%		76%		80%		70%		القروض بالعملة المحلية (%)
23%		34%		19%		0%		19%		39%		22%		17%		24%		20%		30%		القروض بالعملة الأجنبية (%)
11%		14%		14%		12%		6%		35%		5%		3%		12%		3%		15%		المستحق من البنوك/إجمالي الأصول
14%		3%		11%		28%		12%		3%		24%		13%		29%		11%		13%		أذون الخزانة/إجمالي الأصول
28%		28%		14%		12%		8%		20%		55%		20%		29%		26%		34%		الاستثمارات المالية/إجمالي الأصول
83%		85%		79%		81%		84%		86%		85%		84%		83%		82%		82%		الودائع/إجمالي الأصول
51%		23%		50%		37%		20%		50%		27%		62%		97%		45%		54%		ودائع التجزئة/إجمالي الأصول
49%		77%		50%		63%		80%		50%		73%		38%		3%		55%		46%		ودائع الشركات/إجمالي الأصول
81%		75%		77%		100%		77%		85%		83%		88%		73%		87%		77%		الودائع بالعملة المحلية (%)
19%		25%		23%		0%		23%		15%		17%		12%		27%		13%		23%		الودائع بالعملة الأجنبية (%)
12%		7%		14%		12%		9%		7%		7%		8%		13%		13%		13%		حقوق الملكية/إجمالي الأصول
40%		37%		48%		60%		48%		28%		32%		47%		8%		40%		55%		الحسابات الجارية وحسابات التوفير/الودائع

المصدر: القوائم المالية للبنوك، بحوث برايم.

# البنوك تحت التغطية

مصرف أبوظبي الإسلامي – مصر [ADIB]

بنك البركة- مصر [SAUD]

البنك المصري لتنمية الصادرات [EXPA]

بنك التعمير والإسكان [HDBK]

QNB الأهلي [QNBA]

## معادلة النمو

ملئ الفراغات في الأماكن الصحيحة

### الأفكار الرئيسية

نمو الأرباح مدفوعاً بنمو الإقراض، وانخفاض تكلفة المخاطر، وتحسين التكلفة: نتوقع أن يعتمد أداء مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر [ADIB] على: (1) نمو الإقراض المرتفع المدعوم بالانتعاش الاقتصادي (معدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات يبلغ 17.6%)، (2) انخفاض لتكلفة المخاطر مع تحسن حالة عدم اليقين، و (3) انخفاض نسبة التكلفة إلى الدخل، وذلك بفضل الدخل التشغيلي الأعلى. نعتقد أن معدلات الإقراض ستبدأ في الارتفاع بنحو 100 نقطة أساس في 2022، وسيخفف الضغط على جودة الأصول في ضوء التعافي الاقتصادي المتوقع. سيتم دعم نمو الإقراض من خلال الطلب المرتبط بالمشاريع الحكومية الضخمة وإقراض الشركات الصغيرة والمتوسطة.

تضمن جودة الأصول القوية نمواً ثابتاً للإقراض: منذ 2017، حقق مصرف أبو ظبي الإسلامي تقدماً من حيث القروض غير المنتظمة ومعدل تغطية القروض غير المنتظمة اللذان تحسنا من 5% و 89% في 2017 إلى 2.1% و 186% في 2020، على التوالي. جاء هذا التحسن في جودة الأصول على الرغم من ارتفاع القروض غير المنتظمة إلى 3.4% في الربع الثالث 2021، وهو ما نراه مؤقتاً. نتوقع تراجع القروض غير المنتظمة إلى 2% بنسبة تغطية تبلغ 155% بحلول 2025.

من المحتمل أن يتم إصدار حقوق الاكتتاب المنفصلة التي طال انتظارها العام المقبل: لم يلتزم مصرف أبو ظبي الإسلامي بعد بمتطلبات الحد الأدنى لرأس المال من قبل البنك المركزي والبالغ 5 مليارات جم بموجب قانون البنوك الجديد. وعلى الرغم من ذلك، يمكن تحقيق ذلك بسهولة بمجرد إصدار حقوق الاكتتاب المنفصلة المخطط لها منذ فترة طويلة من مصرف أبو ظبي الإسلامي، والتي سوف تكون بالقيمة الاسمية (أي 10 جم/سهم). مع تداول السهم حالياً فوق المعدل، من المحتمل أن تشارك الأقليات في إصدار

الحقوق. بمجرد إطلاقه، سيصبح ضخ رأس المال السابق من قبل مصرف أبو ظبي الإسلامي-الإمارات العربية المتحدة (البنك الأم) جزءاً من رأس المال المدفوع، وبالتالي مضاعفة عدد الأسهم إلى 400 مليون سهم.

### التقييم، أطروحة الاستثمار، والمخاطر

زيادة الوزن النسبي، السعر المستهدف خلال 12 شهراً يبلغ 21.7 جم/سهم (+45%): باستخدام نموذج الدخل المتبقي، توصلنا إلى القيمة العادية البالغة 18.4 جم/سهم. وعلى الرغم من ذلك، فقد حددنا السعر المستهدف خلال 12 شهراً البالغ 21.7 جم/سهم. استناداً إلى مضاعف القيمة الدفترية النهائي المبرر البالغ 1.25 مرة. يقدم السهم ارتفاعاً محتملاً قدره 49%، ونصنف ADIB على أنه زيادة الوزن النسبي.

أطروحة الاستثمار: نمو قوي في القدرة على الإقراض. جودة الأصول الأساسية؛ إصدار حقوق الاكتتاب التي طال انتظارها على وشك الحدوث، مما يخفف عبء كبير على السهم.

المخاطر: تعليق إصدار حقوق الاكتتاب إلى أجل غير مسمى؛ التدهور المفاجئ في جودة الأصول بسبب الموجات الجديدة من كوفيد-19؛ إمكانية ظهور كيانات جديدة في السوق من خلال أنشطة الاندماج والاستحواذ الأخيرة، والتي من شأنها أن تؤدي إلى منافسة شرسة على فرص الإقراض؛ مخاطر نظامية وجيوسياسية.

### الأداء النسبي للسهم (خمس أعوام)



### البيانات الرئيسية للسهم

السني	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	السني	وصف
2022	—	—	—	—	4,378 م	عدد الأسهم (مليون)
2021	804	843	893	1,165 م	3,002 جم	نسبة التداول الحر
2020	815	765	755	771	191 دولار أمريكي	رأس المال السوقي (مليون)
2019	707	797	816	757	10.00-19.00 جم	رأس المال السوقي (مليون)
2018	567	595	643	691	284 جم	مدى التذبذب خلال 52 أسبوعاً
2017	457	479	545	543	6.96 جم	استثمار 100 جم من 5 أعوام أصبح
2022	—	—	—	—	3.55 جم	ريحية السهم آخر 12 شهراً
2021	334	346	389	349 م	4.2 مرة	مضاعف السهم لآخر 5 أعوام أصبح
2020	230	300	314	323	0.9 مرة	ريحية السهم لآخر 12 شهراً
2019	279	365	308	258	0.00 جم	مضاعف القيمة الدفترية لعام 2020 م
2018	157	221	254	218	0.95	مضاعف القيمة الدفترية لعام 2020 م
2017	74	265	162	131	20.4%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي
						عائد التوزيعات
						معامل بيتا لآخر 5 أعوام
						معدل النمو السنوي المركب لمدة 5 سنوات (2020-2025)

**الافتراضات الرئيسية**

التعليق	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	مؤشرات الأداء الرئيسية لقائمة المركز المالي
	1.6%	1.5%	1.5%	1.4%	1.3%	1.1%	1.0%	0.9%	0.8%	0.8%	الحصة السوقية لإجمالي الأصول
	2.4%	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.2%	2.0%	1.7%	الحصة السوقية لقروض التجزئة
	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.2%	1.0%	1.1%	الحصة السوقية لقروض الشركات
• إن طبيعته الإسلامية تعزز نمو ودائع التجزئة.	1.3%	1.4%	1.4%	1.5%	1.4%	1.1%	1.1%	1.1%	0.9%	1.0%	الحصة السوقية لودائع التجزئة
	2.1%	2.0%	1.9%	1.9%	1.8%	1.5%	1.4%	1.0%	0.8%	0.8%	الحصة السوقية لودائع الشركات
	3.0%	3.0%	3.0%	5.3%	5.8%	6.3%	8.4%	5.4%	5.7%	4.0%	النقدية/إجمالي الأصول
	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	2.1%	6.5%	3.5%	10.2%	أرصدة مستحقة من البنوك/إجمالي الأصول
	14.8%	17.8%	19.8%	18.3%	16.8%	14.8%	12.7%	14.4%	18.6%	17.6%	الاستثمارات المالية/إجمالي الأصول
	21.6%	20.1%	18.6%	18.6%	18.3%	14.6%	21.1%	19.8%	21.0%	14.3%	أذون الخزانة/إجمالي الأصول
	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	مؤشرات الأداء الرئيسية لقائمة الدخل
• من المتوقع أن يتحسن العائد على متوسط حقوق الملكية في ضوء الزيادة المتوقعة في سعر الفائدة في 2022.	22.4%	23.4%	22.7%	25.5%	23.2%	23.7%	32.8%	31.2%	32.6%	29.0%	العائد على متوسط حقوق الملكية
	38.4%	38.8%	40.1%	37.0%	35.3%	32.3%	28.1%	35.9%	52.6%	53.0%	معدل الضريبة الفعلي
• على الرغم من شروط الإيداع غير المواتية، من المتوقع أن تتراجع تكلفة التمويل خلال أفق توقعاتنا.	5.9%	6.0%	6.2%	5.8%	6.6%	6.9%	7.9%	8.2%	6.8%	5.3%	تكلفة التمويل
• من المتوقع عودة تكلفة المخاطر إلى مستوياتها الطبيعية في ضوء التعافي الاقتصادي المتوقع.	0.2%	0.3%	0.4%	0.3%	0.7%	1.1%	1.3%	0.9%	0.8%	1.7%	تكلفة المخاطر
• على الرغم من التكاليف الإدارية المرتفعة، فإن الدخل التشغيلي الأعلى سيؤدي إلى انخفاض النسبة.	31.3%	32.3%	33.3%	34.3%	35.3%	38.3%	39.4%	44.2%	44.4%	46.3%	معدل التكلفة إلى الدخل

المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

## نموذج التقييم

2025	2024	2023	2022	2021	الدخل المتبقي
2,948	2,556	2,057	1,902	1,418	صافي الربح المعلن (بعد اقتطاع 1% من الأرباح إلى صندوق دعم الجهاز المصرفي)
264	229	185	171	127	تعديلات أخرى (حصة العاملين في الأرباح)
<b>2,684</b>	<b>2,327</b>	<b>1,872</b>	<b>1,731</b>	<b>1,291</b>	صافي الربح المعدل
14,367	11,966	9,867	8,232	6,671	إجمالي حقوق الملكية
26	26	26	26	26	شهرة المحل والبنود غير الملموسة
14,341	11,940	9,842	8,207	6,645	حقوق الملكية الملموسة
2,311	1,823	1,485	1,128	817	تكلفة رأس المال
373	504	388	604	474	الربح الاقتصادي
0.49	0.59	0.71	0.85	0.99	معامل الخصم
181	298	274	510	469	القيمة الحالية للربح الاقتصادي - خلال فترة التنبؤ
<b>1,732</b>					مجموع القيم الحالية
247					القيمة النهائية
<b>120</b>					القيمة الحالية للقيمة النهائية
<b>5,504</b>					القيمة الدفترية في أول المدة
<b>7,356</b>					قيمة حقوق الملكية
400.0					عدد الأسهم
<b>18.4</b>					القيمة الحالية للسهم (جم)

المصدر: بحوث برايم.

## مدخلات التقييم الرئيسية

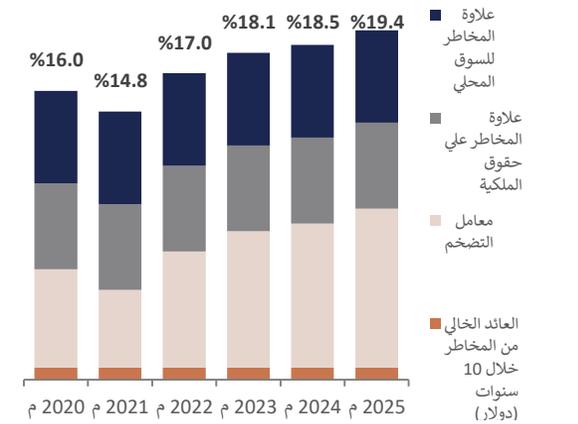
العائد على حقوق الملكية النهائي

19.4%.

معدل النمو النهائي

7.0%.

## هيكل تكلفة حقوق الملكية (السنوات الخمس المقبلة)



المصدر: بحوث برايم.

## تحليل الحساسية للقيمة العادلة

الحصة السوقية النهائية لإجمالي الأصول مقابل سعر الفائدة للكوبريدور

الحصة السوقية النهائية لإجمالي الأصول					سعر الفائدة النهائي للكوبريدور
1.8%	1.7%	1.6%	1.5%	1.4%	
18.2	17.6	17.0	16.4	15.9	7.8%
18.9	18.3	17.7	17.1	16.5	8.8%
19.6	19.0	18.4	17.8	17.2	9.8%
20.3	19.7	19.1	18.5	17.9	10.8%
21.0	20.4	19.8	19.2	18.6	11.8%

المصدر: بحوث برايم.

## مصفوفة العائد والمخاطرة

العائد	زيادة الوزن النسبي		مخاطرة
	محايد	تخفيض الوزن النسبي	
منخفضة			
متوسطة	✓		
مرتفعة			

المصدر: بحوث برايم.

تكلفة حقوق الملكية النهائية مقابل معدل النمو

تكلفة حقوق الملكية النهائية					معدل النمو النهائي
21.4%	20.4%	19.4%	18.4%	17.4%	
17.8	18.1	18.3	18.5	18.8	5.0%
17.9	18.1	18.3	18.6	18.9	6.0%
17.9	18.1	18.4	18.7	19.1	7.0%
17.9	18.2	18.5	18.8	19.2	8.0%
17.9	18.2	18.6	19.0	19.5	9.0%

المصدر: بحوث برايم.



# بنك أبو ظبي الإسلامي - مصر [ADIB]

الثلاثاء، 7 ديسمبر 2021 / 2:30 م بتوقيت القاهرة

مصر / البنوك / تقرير تغطية أساسية

## النموذج المالي

بيانات السهم، التقييم ونسب العائد	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0
عدد أسهم برنامج إثابة العاملين	14.61	14.61	14.61	14.61	14.61	11.95	12.32	11.45	15.70	7.02
سعر السهم في برنامج إثابة العاملين	35.85	29.85	24.60	20.52	16.61	13.76	10.82	7.91	5.72	3.97
القيمة الدفترية للسهم	7.37	6.39	5.14	4.75	3.55	2.92	3.03	2.13	1.58	0.99
ريحية السهم	2.00	1.75	1.50	1.25	1.00	-	-	-	-	-
كوبون السهم	0.4	0.5	0.6	0.7	0.9	1.1	1.4	2.7	1.8	1.8
مضاعف القيمة الدفترية	2.0	2.3	2.8	3.1	4.1	4.1	4.1	5.4	9.9	7.1
مضاعف الريحية	13.7%	12.0%	10.3%	8.6%	6.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
عائد التوزيعات	13.6%	13.7%	14.6%	13.1%	14.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
نسبة التوزيعات										
الربحية	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	4.1	4.2	4.3	4.5	4.9	5.3	6.4	6.3	6.6	6.1
هامش صافي الدخل من العائد	8.4%	8.5%	8.6%	8.2%	10.2%	12.3%	15.0%	16.0%	14.9%	11.1%
هامش القائدة على القرض	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%	6.3%	6.5%	6.8%	6.3%	6.9%	5.1%
مصرف الفائدة على الودائع	2.1%	2.1%	2.2%	2.5%	3.9%	5.8%	7.0%	7.7%	8.0%	6.1%
الفرق										
صافي الدخل من العائد/ الدخل من العمليات الرئيسية	85.1%	86.3%	88.1%	87.9%	88.5%	82.7%	84.9%	80.9%	75.5%	71.5%
الدخل دون الفوائد/الدخل من العمليات الرئيسية	14.9%	13.7%	11.9%	12.1%	11.5%	17.3%	17.1%	19.1%	24.5%	28.5%
التكلفة إلى الدخل	31.3%	32.3%	33.3%	34.3%	35.3%	38.3%	39.4%	44.2%	44.4%	46.3%
معدل الضريبة الفعلي	38.4%	38.8%	40.1%	37.0%	35.3%	32.3%	28.1%	35.9%	52.6%	53.0%
العائد على متوسط حقوق الملكية	22.4%	23.4%	22.7%	25.5%	23.2%	23.7%	31.2%	31.2%	32.6%	29.0%
مزايا ضريبية	61.6%	61.2%	59.9%	63.0%	64.7%	67.7%	70.8%	64.1%	47.4%	47.0%
الرافعة المالية	12.66	13.29	13.91	14.37	14.00	13.62	14.65	15.92	18.21	20.74
العائد على متوسط الأصول	1.8%	1.8%	1.6%	1.8%	1.7%	1.1%	1.2%	2.0%	1.8%	1.4%
تكلفة المخاطر	0.2%	0.3%	0.4%	0.3%	0.7%	1.1%	1.3%	0.9%	0.8%	1.7%
صافي القروض/متوسط اجمالي الأصول	54.5%	53.2%	52.5%	52.6%	55.8%	59.7%	56.0%	55.3%	46.1%	53.6%
تكلفة التمويل	5.9%	6.0%	6.2%	5.8%	6.6%	6.9%	7.9%	8.2%	6.8%	5.3%
العلاوة المالية	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	14.4	14.6	14.9	15.2	15.2	13.9	14.1	13.0	14.1	12.7
نسبة كفاية رأس المال	13.0%	12.9%	12.8%	12.8%	12.2%	10.6%	10.0%	8.8%	8.9%	7.6%
نسبة رأس المال الأساسي	63.1%	60.4%	58.3%	56.2%	56.4%	65.1%	66.2%	62.7%	59.8%	56.8%
الأصول المرجحة بالمخاطر/اجمالي الأصول										
جودة الأصول	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	93.0	93.0	93.0	92.7	93.8	94.7	93.4	84.0	78.0	78.0
المرحلة الأولى	5.0	5.0	5.0	5.0	3.2	3.2	3.5	0.0	2.0	1.0
المرحلة الثانية	6.2	6.0	6.2	6.3	3.0	2.1	3.1	4.0	5.0	5.0
المرحلة الثالثة (القروض غير المنتظمة)	155.4	184.8	184.2	177.0	145.2	185.9	148.1	118.1	89.2	75.0
اجمالي معدل تغطية القروض غير المنتظمة										
الكفاءة	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	1.3	1.1	0.9	0.9	0.7	0.5	0.5	0.4	0.3	0.2
صافي الربح/ عدد العاملين	42.1	36.5	29.4	27.2	20.3	16.7	17.3	12.1	9.3	5.7
صافي الربح/عدد الفروع										
السيولة	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	65	64	62	59	60	67	63	63	57	62
القروض إلى الودائع										
استثمارات في أوراق مالية وأرصدة مستحقة من البنوك/اجمالي الأصول	41	43	43	42	40	34	36	41	43	42
الأصول المدرة للعائد/ اجمالي الأصول	93	93	93	90	90	89	87	90	87	88
الرافعة المالية	7	7	6	6	6	6	5	5	5	4
مضاعف حقوق الملكية	12.4	13.0	13.6	14.2	14.5	13.4	13.9	15.6	16.3	20.9

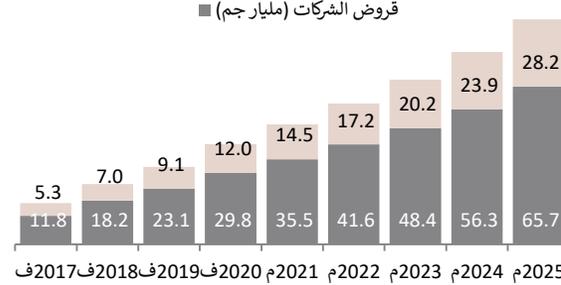
قائمة المركز المالي (مليار ج.م)	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
نقدية وأرصدة لدى البنك المركزي	5.3	4.7	4.0	6.2	5.6	4.6	5.1	2.7	2.1	1.3
أرصدة مستحقة من البنوك	9.0	7.8	6.8	5.9	4.9	3.7	1.3	3.2	1.3	3.4
أذون خزائنة وأوراق حكومية أخرى	38.4	31.2	25.0	21.8	17.7	10.8	12.7	9.8	7.9	4.7
استثمارات مالية	26.3	27.7	26.7	21.5	16.3	10.9	7.7	7.1	7.0	5.8
أدوات استثمار الدين	25.0	26.3	25.3	20.4	15.5	10.8	7.5	7.1	6.9	5.8
قروض وسلف للبنوك	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4	0.1	0.2	0.3	0.3	-
قروض وسلف للعملاء (بالصافي)	90.8	77.1	66.0	56.3	47.7	40.1	30.7	24.0	16.3	15.2
اجمالي القروض	93.9	80.2	68.7	58.8	49.9	41.8	32.3	25.1	17.1	15.9
قروض الشركات	65.7	56.3	48.4	41.6	35.5	29.8	23.1	18.2	11.8	11.8
قروض الأفراد	28.2	23.9	20.2	17.2	14.5	12.0	9.1	7.0	5.3	4.0
المشتقات المالية	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
استثمارات في شركات تابعة وشقيقة	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
الأصول غير الملموسة	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	0.0	0.0	0.0
أصول أخرى	6.6	5.7	5.0	4.3	3.6	2.7	1.8	1.5	1.8	1.6
أصول ثابتة (بالصافي)	0.3	0.3	0.2	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6
أصول الضريبة المؤجلة	-	-	-	-	-	0.0	-	-	-	0.4
اجمالي الأصول	177.8	155.5	134.6	117.2	96.9	73.9	60.3	49.4	37.4	33.2
المستحق للبنوك	6.8	6.1	3.9	1.5	0.9	0.7	0.3	2.5	0.9	2.2
اجمالي الودائع	143.3	125.8	110.6	99.1	82.9	62.7	51.2	39.9	29.8	25.5
ودائع الشركات	60.0	50.4	42.4	37.3	31.8	23.3	18.5	14.2	9.4	8.7
ودائع الجزئية	83.3	75.4	68.3	61.8	51.1	39.3	32.7	25.7	20.5	16.8
المشتقات المالية	-	-	-	-	-	-	-	0.0	-	-
القروض الأخرى	4.1	3.6	3.1	2.6	2.0	1.6	1.3	0.8	0.8	0.8
الخصوم الأخرى	4.6	4.0	3.5	2.9	2.2	1.5	1.6	1.2	1.8	1.3
المخصصات	3.9	3.4	3.0	2.5	1.9	1.5	1.5	1.7	1.7	1.7
الالتزامات استحقاقات المعاشات التقاعدية	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
ضريبة الدخل الحالية/ الضريبة المؤجلة	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-	-	-	-
اجمالي الخصوم	163.5	143.6	124.7	109.0	90.2	68.3	55.9	46.2	35.1	31.6
اجمالي حقوق الملكية	14.4	12.0	9.9	8.2	6.7	5.5	4.3	3.2	2.3	1.6
اجمالي الخصوم وحقوق الملكية	177.8	155.5	134.6	117.2	96.9	73.9	60.2	49.4	37.4	33.2
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
الفوائد المحصلة وما شابهها	15.5	13.8	12.2	10.0	8.7	7.1	6.9	5.7	4.1	2.7
مصرف الفوائد وما شابهها	(9.2)	(8.1)	(7.2)	(5.6)	(5.0)	(4.0)	(3.8)	(3.2)	(2.1)	(1.3)
صافي الدخل من العائد	6.4	5.7	5.0	4.4	3.7	3.1	3.1	2.5	2.0	1.4
الدخل من الأتعاب والعمولات	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.3
الدخل من العمليات الرئيسية	7.3	6.4	5.5	4.8	4.2	3.6	3.5	2.9	2.5	1.8
دخل التوزيعات	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
صافي دخل التجارة	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
أرباح (خسائر) بيع استثمارات	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
الدخل من العائد	1.1	0.9	0.7	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6
الدخل من العمليات المصرفية	7.5	6.6	5.7	5.0	4.2	3.8	3.7	3.1	2.7	2.0
المصروفات الإدارية	(2.3)	(2.1)	(1.8)	(1.7)	(1.4)	(1.3)	(1.4)	(1.2)	(1.2)	(1.0)
الأرباح/ المصروفات التشغيلية الأخرى	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.0)	0.1
ربح التشغيل	7.3	6.5	5.6	4.9	3.9	3.5	3.5	2.8	2.6	2.1
عبء الإضمحلال عن خسائر الائتمان	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.3)
ربح التشغيل بعد عبء الإضمحلال عن خسائر الائتمان	7.1	6.3	5.3	4.7	3.6	3.1	3.1	2.6	2.5	1.8
صافي الربح قبل ضريبة الدخل	4.8	4.2	3.4	3.0	2.2	1.7	1.7	1.3	1.3	0.8
ضريبة الدخل	(1.8)	(1.6)	(1.4)	(1.1)	(0.8)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.7)	(0.4)
الضريبة المؤجلة	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
صافي الربح	2.9	2.6	2.1	1.9	1.4	1.2	1.2	0.9	0.6	0.4

المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

من المتوقع أن تزدهر قروض التجزئة إلى إجمالي القروض في ضوء محفزات البنك المركزي.



أظهر ائتمان التجزئة انتعاشاً سريعاً في 9 أشهر 2021، والذي من المرجح أن يستمر خلال أفق توقعاتنا.



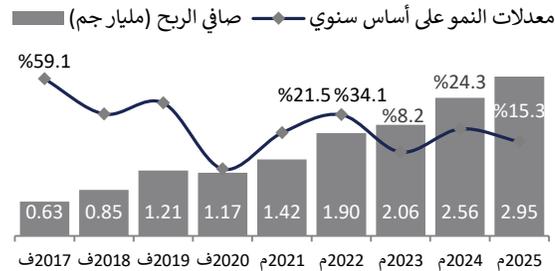
من المتوقع أن يحقق صافي الإقراض معدل نمو سنوي مركب قدره 18% مدعوماً بإقراض القطاع العام.



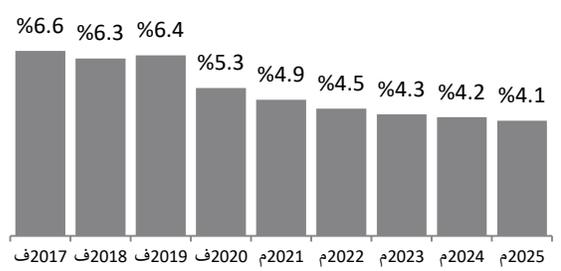
سيتم تحفيز نمو الأصول من خلال نمو الإقراض قبل عودته لمستوياته الطبيعية.



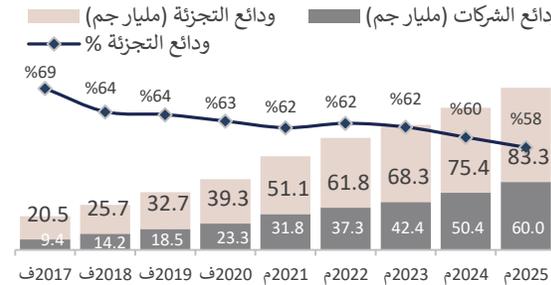
من المفترض أن ينمو صافي الربح في عامي 2021 و 2022، مدعوماً بمعدلات إقراض أعلى ثم العودة إلى مستوياته الطبيعية بعد ذلك.



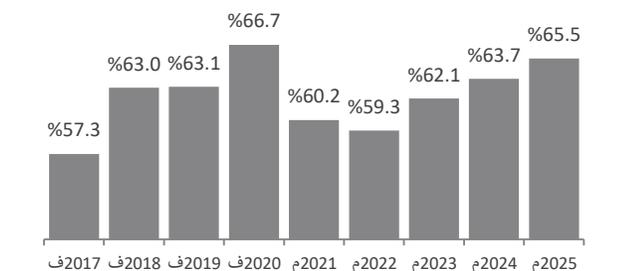
من المتوقع أن يتراجع هامش صافي الدخل من العائد نظراً للنمو المرتفع للأصول.



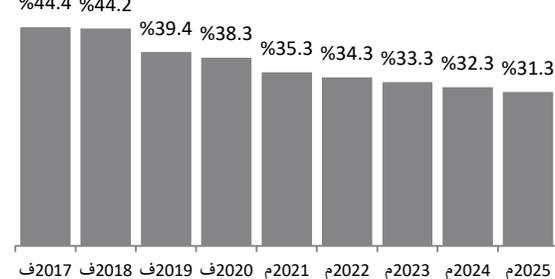
ستدعم الطبيعة الإسلامية لودائع التجزئة محفظة التجزئة على الرغم من انخفاض المساهمة في إجمالي الودائع.



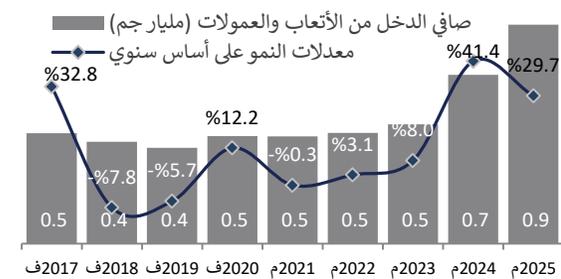
من المتوقع أن تستعيد نسبة القروض إلى الودائع معدل كفاءة الاستخدام لها قبل انتشار الجائحة.



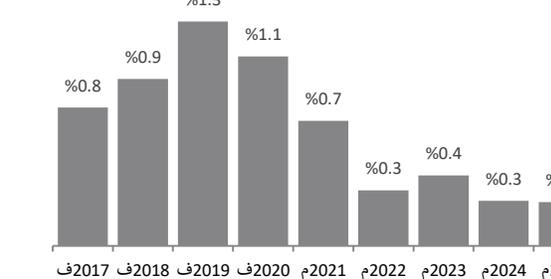
من المتوقع أن تعود نسبة التكلفة إلى الدخل إلى مستوياتها الطبيعية، بالنظر إلى الإدارة الفعالة لـ ADIB.



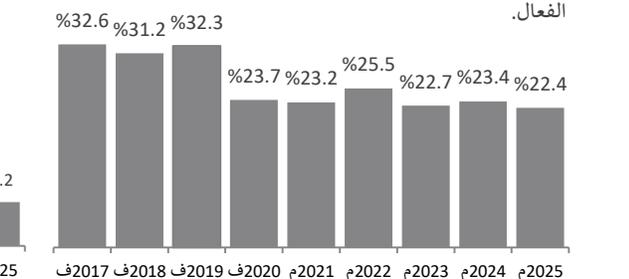
من المتوقع أن يتعافى صافي الأرباح والعمولات في ضوء التحسن المتوقع في تمويل التجارة.



من المتوقع أن تنحسر تكلفة المخاطر حتى عام 2025 مع تلاشي حالة عدم اليقين.



من المتوقع أن يظل العائد على متوسط حقوق الملكية عند مستواه المرتفع نظراً للمعدلات المتزايدة وعلى الرغم من ارتفاع معدل الضريبة الفعال.



## ملف البنك

بدأ مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر [ADIB] عملياته في 2007، عندما استحوذ مصرف أبو ظبي الإسلامي وشركة الإمارات الدولية للاستثمار على البنك الوطني للتنمية السابق لتقديم مجموعة كاملة من الحلول المصرفية التي تلبي احتياجات الأفراد والشركات مع الالتزام بالشريعة الإسلامية.

### المقر الرئيسي

9أ شارع رستم، جاردن سيتي، محافظة القاهرة، جمهورية مصر العربية.

### هاتف

+202 2798 3845.

### الموقع الإلكتروني

[www.adib.eg](http://www.adib.eg)

### عدد الفروع

70.

### رئيس مجلس الإدارة

خليفة المهيري.

### الرئيس التنفيذي

محمد علي.

### رئيس العمليات المصرفية

زهير إدريس.

### رئيس القطاع المالي

جمال الدين حسين عرابي أبو سنه.

### أعضاء مجلس الإدارة

- 1) خليفة المهيري.
- 2) محمد علي.
- 3) بسام الحج.
- 4) فريد البلبيسي.
- 5) جوزيف إسكندر.
- 6) محمد الدهان.
- 7) هبيدي أحمد كمال.

### مراقب حسابات

مزارز مصطفى شوقي و شركاء ه.  
برايس وتر هاوس كوبرز.

### المقر

القاهرة، جمهورية مصر العربية.

### التأسيس

2007.

### عدد العاملين

2,087.

### عدد المساهمين

7,042.

### الإدراج

البورصة المصرية: ADIB.

## هيكل الملكية

اسم المالك	الحصة	التاريخ	التصنيف	سعر مستهدف خلال 12 شهراً
مصرف أبو ظبي الإسلامي	49.6%	7 ديسمبر 2021	زيادة الوزن النسبي	21.7 جم/سهم
الإمارات الدولية للاستثمار	1.9.1%		مخاطرة متوسطة	
بنك الاستثمار القومي	10.0%			
آخرون	28.5%			

## تغطية بحوث برايم

## مجزي بشكل مريح

خطوات بطيئة نحو تحقيق خطوات عملاقة

### الأفكار الرئيسية

ازدهار الأرباح على أساس انخفاض تكلفة التمويل واستثمارات الخزينة الثقيلة: نتوقع أن يشهد بنك البركة - مصر [SAUD]: (1) نمو الأرباح بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات قدره 9%، (2) هامش صافي الدخل من العائد من ربح حول 4% بتكلفة منخفضة للتمويل، و (3) معدل النمو السنوي المركب لأذون الخزينة لمدة 5 سنوات قدره 28%. مع توقع ارتفاع معدلات الإقراض بمقدار 100 نقطة أساس في 2022، نعتقد أن SAUD سيعتمد بشكل كبير على عائدات أذون الخزينة المرتفعة خلال أفق توقعاتنا.

يمكن أن تساعد الودائع قصيرة الأجل هامش صافي الدخل من العائد فقط في ظروف السياسة النقدية التشديدية: غالبية وديع SAUD قصيرة الأجل، حيث يقل أجل ما نسبته 93% من الودائع عن شهر واحد. على الرغم من ذلك، قد يؤدي ذلك لارتفاع تكلفة التمويل إذا تم رفع الفائدة العام المقبل.

جودة الأصول القوية مع قاعدة رأسمالية واسعة: على عكس معظم أقرانه، تمكن SAUD من تحسين جودة أصوله مع تراجع القروض غير المنتظمة من 5.9% في 2020 إلى 4.7% في 9 أشهر 2021. نتوقع أن تنجح القروض غير المنتظمة للانخفاض إلى 5% بحلول 2023 فصاعداً. وفي الوقت نفسه، من المتوقع أن يحافظ SAUD على قاعدة رأسماله الواسعة بتكلفة مخاطر قدرها 20% في ظل عدم وجود ضغوط من الأصول المرجحة بالمخاطر نظراً لتركيز البنك الضيق على الإقراض، والذي من شأنه أن يمنحه مجالاً أكبر للنمو.

### التقييم، أطروحة الاستثمار، والمخاطر

زيادة الوزن النسبي، مخاطرة متوسطة، السعر المستهدف خلال 12 شهراً يبلغ 25.6 جم/سهم (+80%): باستخدام نموذج الدخل المتبقي، توصلنا إلى القيمة العادلة البالغة 27.5 جم/سهم. وعلى الرغم من ذلك، فقد حددنا السعر المستهدف خلال 12 شهراً البالغ 25.6 جم/سهم. استناداً إلى مضاعف القيمة الدفترية النهائي المبرر البالغ 0.98 مرة، يقدم السهم ارتفاعاً محتملاً قدره 80%، ونصنف SAUD على أنه زيادة الوزن النسبي.

أطروحة الاستثمار: تكلفة التمويل المنخفضة؛ جودة الأصول الجيدة؛ نمو مرتفع في الودائع منذ عمل البنك المتوافق مع الشريعة الإسلامية في دولة ذات أغلبية مسلمة.

المخاطر: التركيز المنخفض على الإقراض سيحرم البنك من فرص مربحة وشيكة؛ تدهور مفاجئ في جودة الأصول بسبب موجة أخرى من جائحة كوفيد-19؛ إمكانية ظهور الكيانات الكبيرة في السوق من خلال أنشطة الاندماج والاستحواذ الأخيرة، والتي من شأنها أن تؤدي إلى منافسة شرسة على فرص الإقراض؛ مخاطر نظامية وجيوسياسية.

### الأداء النسبي للسهم (خمس أعوام)



### البيانات الرئيسية للسهم

السهم	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	السهم	عدد الأسهم (مليون)
2022	—	—	—	—	3,294 م	221
2021	636	720	785	836 م	3,139 م	نسبة التداول الحر
2020	562	627	669	608 م	200 دولار أمريكي	رأس المال السوقي (مليون)
2019	494	492	480	430 م	10.90-14.95 جم	رأس المال السوقي (مليون)
2018	427	444	476	538 م	268 جم	مدى التذبذب خلال 52 أسبوعاً
2017	348	348	396	425 م	5.20 جم	استثمار 100 جم من 5 أعوام أصبح
2022	—	—	—	—	2.7 مرة	ريحية السهم آخر 12 شهراً
2021	269	343	409	327 م	6.11 جم	مضاعف الريحية لآخر 12 شهراً
2020	264	279	583	127 م	2.3 مرة	ريحية السهم لعام 2020 م
2019	266	271	326	208 م	0.5 مرة	مضاعف الريحية لعام 2020 م
2018	197	213	221	371 م	0.00 جم	مضاعف القيمة الدفترية لعام 2020 م
2017	156	160	219	191 م	0.95	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي
					11.0%	عائد التوزيعات
						معامل بيتا لآخر 5 أعوام
						معدل النمو السنوي المركب لمدة 5 سنوات (2020-2025)

**الافتراضات الرئيسية**

التعليق	م2025	م2024	م2023	م2022	م2021	ف2020	ف2019	ف2018	ف2017	ف2016	مؤشرات الأداء الرئيسية لقائمة المركز المالي
	%1.2	%1.2	%1.2	%1.2	%1.1	%1.1	%1.2	%1.2	%1.0	%1.1	الحصة السوقية لإجمالي الأصول
	%0.2	%0.3	%0.3	%0.4	%0.4	%0.4	%0.5	%0.5	%0.6	%0.6	الحصة السوقية لقروض التجزئة
	%0.8	%0.9	%0.9	%1.0	%1.0	%1.0	%1.2	%1.1	%1.2	%1.3	الحصة السوقية لقروض الشركات
• تعزز الطبيعة الإسلامية للبنك نمو ودائع الأفراد.	%1.0	%1.0	%1.0	%1.0	%1.0	%0.9	%1.1	%1.0	%0.8	%0.8	الحصة السوقية لودائع التجزئة
	%2.1	%2.2	%2.1	%2.1	%2.1	%2.1	%2.6	%2.3	%2.4	%2.2	الحصة السوقية لودائع الشركات
	%3.0	%3.0	%3.0	%7.5	%8.0	%8.5	%8.9	%7.7	%8.6	%6.8	النقدية/إجمالي الأصول
• من المتوقع أن تتراجع الاستثمارات الكبيرة بين البنوك التابعة لـ SAUD خلال أفق توقعاتنا.	%20.0	%20.0	%30.0	%30.0	%35.0	%17.9	%32.5	%23.9	%20.9	%11.4	أرصدة مستحقة من البنوك/إجمالي الأصول
	%18.0	%21.0	%23.0	%21.5	%20.0	%24.4	%19.6	%18.0	%21.8	%25.8	الاستثمارات المالية/إجمالي الأصول
• في وقت تخفيض الاستثمارات بين البنوك، من المتوقع أن يزيد SAUD استثماراته في أذون الخزانة.	%33.5	%28.7	%15.5	%11.0	%6.2	%18.1	%9.8	%16.8	%12.0	%17.7	أذون الخزانة/إجمالي الأصول
	م2025	م2024	م2023	م2022	م2021	ف2020	ف2019	ف2018	ف2017	ف2016	مؤشرات الأداء الرئيسية لقائمة الدخل
• من المتوقع أن يتأثر العائد على متوسط حقوق الملكية نتيجة لانخفاض الرافعة المالية على مدى أفق توقعاتنا.	%19.1	%21.3	%22.6	%22.9	%24.2	%27.4	%28.5	%33.1	%31.5	%29.6	العائد على متوسط حقوق الملكية
	%40.3	%35.9	%32.1	%30.6	%30.2	%37.5	%29.6	%29.0	%35.4	%38.9	معدل الضريبة الفعلي
• يمن المتوقع أن تتراجع تكلفة التمويل خلال أفق توقعاتنا، حيث تكون شروط الإيداع الخاصة بالبنك هي الأكثر تفضيلاً.	%6.6	%6.3	%6.5	%6.9	%6.7	%7.8	%10.4	%10.0	%8.7	%7.3	تكلفة التمويل
• من المتوقع أن تتراجع تكلفة المخاطر بحلول 2022.	%0.8	%0.7	%1.4	%1.8	%2.3	%1.6	%1.3	%1.9	%1.6	%0.6	تكلفة المخاطر
	%28.0	%28.0	%28.0	%26.0	%24.0	%21.8	%24.4	%21.7	%23.7	%27.5	معدل التكلفة إلى الدخل

المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

## نموذج التقييم

2025	2024	2023	2022	2021	الدخل المتبقي
2,114	2,011	1,800	1,524	1,349	صافي الربح المعلن (بعد اقتطاع 1% من الأرباح إلى صندوق دعم الجهاز المصرفي)
211	201	180	152	135	تعديلات أخرى (حصة العاملين في الأرباح)
<b>1,903</b>	<b>1,810</b>	<b>1,620</b>	<b>1,372</b>	<b>1,214</b>	صافي الربح المعدل
11,889	10,252	8,673	7,255	6,076	إجمالي حقوق الملكية
23	23	23	23	23	شهرة المحل والبنود غير الملموسة
11,867	10,229	8,650	7,232	6,054	حقوق الملكية الملموسة
<b>1,979</b>	<b>1,602</b>	<b>1,308</b>	<b>1,027</b>	<b>746</b>	تكلفة رأس المال
<b>(77)</b>	<b>208</b>	<b>312</b>	<b>344</b>	<b>468</b>	الربح الاقتصادي
0.49	0.59	0.71	0.85	0.99	معامل الخصم
(37)	123	221	291	463	القيمة الحالية للربح الاقتصادي - خلال فترة التنبؤ
<b>1,061</b>					مجموع القيم الحالية
(11)					القيمة النهائية
<b>(5)</b>					القيمة الحالية للقيمة النهائية
<b>5,027</b>					القيمة الدفترية في أول المدة
<b>6,082</b>					قيمة حقوق الملكية
220.9					عدد الأسهم
<b>27.5</b>					القيمة الحالية للسهم (جم)

المصدر: بحوث برايم.

## مدخلات التقييم الرئيسية

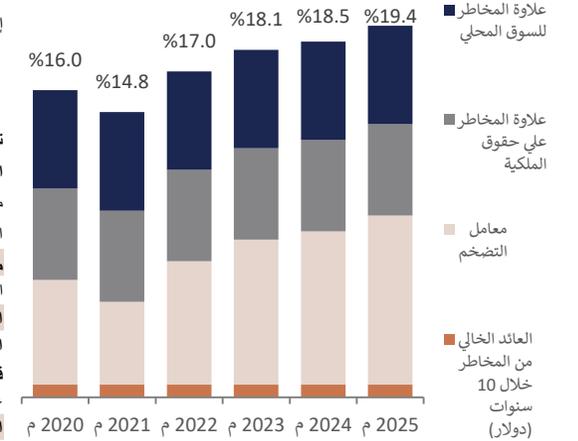
العائد على حقوق الملكية النهائي

19.4%.

معدل النمو النهائي

5.0%.

## هيكل تكلفة حقوق الملكية (السنوات الخمس المقبلة)



المصدر: بحوث برايم.

## تحليل الحساسية للقيمة العادلة

الحصة السوقية النهائية لإجمالي الأصول مقابل سعر الفائدة للكويتور

سعر الفائدة النهائي للكويتور	0.7%	1.0%	1.2%	1.5%	1.7%
23.8	24.0	26.0	26.2	24.2	22.9
27.5	25.7	26.5	24.5	22.8	22.9
27.5	25.7	26.5	24.5	22.8	22.9
27.5	25.7	26.5	24.5	22.8	22.9
27.5	25.7	26.5	24.5	22.8	22.9
27.5	25.7	26.5	24.5	22.8	22.9

المصدر: بحوث برايم.

## مصفوفة العائد والمخاطرة

العائد

تخفيض الوزن النسبي	محايد	زيادة الوزن النسبي	
			منخفضة
		✓	متوسطة
			مرتفعة

المخاطرة

المصدر: بحوث برايم.

تكلفة حقوق الملكية النهائية مقابل معدل النمو

معدل النمو النهائي	3.0%	4.0%	5.0%	6.0%	7.0%
27.1	27.3	27.5	27.8	27.8	28.1
27.5	27.2	27.5	27.9	28.3	28.4
27.5	27.2	27.5	27.9	28.3	28.4
27.5	27.2	27.5	27.9	28.3	28.4
27.5	27.2	27.5	27.9	28.3	28.4
27.5	27.2	27.5	27.9	28.3	28.4

المصدر: بحوث برايم.



### النموذج المالي

بيانات السهم، التقييم ونسب العائد	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	220.9	220.9	220.9	220.9	200.0	220.9	220.9	180.9	180.9	136.8
عدد أسهم برنامج إثابة العاملين	11.95	11.95	11.95	11.95	14.61	11.95	12.32	11.45	15.70	7.02
سعر السهم في برنامج إثابة العاملين	53.71	46.30	39.15	32.73	16.61	22.75	18.46	15.53	11.92	8.92
القيمة الدفترية للسهم	9.57	9.10	8.15	6.90	3.55	5.68	4.85	4.54	3.28	2.32
ربحية السهم	1.40	1.30	1.20	1.10	1.00	-	0.70	0.70	0.63	-
كوبون السهم	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	1.3	0.8
مضاعف القيمة الدفترية	1.2	1.3	1.5	1.7	2.0	2.1	2.5	2.5	4.0	3.0
مضاعف الربحية	11.7	10.9	10.0	9.2	8.4	0.0	5.7	6.1	4.0	6.0
عائد التوزيعات	14.6	14.3	14.7	15.9	16.4	12.3	14.4	12.6	15.7	6.0
نسبة التوزيعات										
الربحية										
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	63.9	63.9	64.1	64.1	64.2	63.8	63.2	63.7	63.7	63.8
هامش صافي الدخل من العائد	69.7	68.8	68.8	68.6	67.6	610.3	613.4	614.1	612.3	69.6
هامش الفائدة على القرض	7.3	6.8	6.7	6.7	6.8	6.7	6.8	6.8	6.5	6.8
مصرف الفائدة على الودائع	6.2	6.1	6.1	6.1	6.0	6.2	6.2	6.4	6.8	6.7
الفرق	94.1	92.7	92.2	92.4	91.9	90.0	88.5	88.8	82.9	83.8
صافي الدخل من العائد/ الدخل من العمليات الرئيسية	65.9	67.3	67.8	67.6	68.1	610.0	616.5	616.2	617.1	616.2
الدخل دون الفوائد/الدخل من العمليات الرئيسية	28.0	28.0	28.0	26.0	24.0	21.8	24.4	21.7	23.7	27.5
التكلفة إلى الدخل	40.3	35.9	32.1	30.6	30.2	37.5	29.6	29.0	35.4	38.9
معدل الضريبة الفعلي	19.1	21.3	22.6	22.9	24.2	27.4	28.5	33.1	31.5	29.6
العائد على متوسط حقوق الملكية	59.7	64.1	67.9	69.4	69.8	62.5	67.0	64.6	61.1	61.1
مزايا ضريبة	12.11	12.46	12.89	13.34	14.19	16.18	17.96	20.16	20.65	20.65
الرافعة المالية	61.6	61.7	61.8	61.7	61.7	61.6	61.8	61.6	61.4	61.4
العائد على متوسط الأصول	60.8	60.7	61.4	61.8	62.3	61.6	61.3	61.9	61.6	60.6
تكلفة المخاطر	21.6	23.6	24.9	26.6	26.6	26.9	27.9	27.9	28.4	38.4
صافي القروض/متوسط إجمالي الأصول	6.6	6.3	6.5	6.9	6.7	7.8	10.4	10.0	8.7	7.3
تكلفة التمويل										
العلاوة المالية										
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	21.1	21.0	20.8	20.9	21.6	20.4	18.0	15.4	15.4	11.9
نسبة كفاية رأس المال	19.0	18.6	18.0	17.7	17.8	16.2	13.7	10.0	9.3	8.7
نسبة رأس المال الأساسي	41.7	41.5	41.5	40.9	39.3	38.7	36.7	43.8	47.2	46.1
الأصول المرجحة بالمخاطر/إجمالي الأصول										
جودة الأصول										
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	90.0	90.0	90.0	89.8	94.9	74.5	76.9	81.5	79.8	81.0
المرحلة الأولى	65.0	65.0	65.0	65.0	60.2	60.2	60.5	64.4	62.0	61.6
المرحلة الثانية	65.0	65.0	65.0	65.2	64.9	65.9	67.3	64.3	66.5	66.5
المرحلة الثالثة (القروض غير المنتظمة)	174.0	184.0	190.0	173.1	183.7	127.4	103.9	161.9	109.4	176.1
إجمالي معدل تغطية القروض غير المنتظمة										
الكفاءة										
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	1.9	1.9	1.7	1.5	1.3	1.3	1.1	1.1	0.8	0.5
صافي الربح/ عدد العاملين	66.1	62.9	56.3	47.6	42.2	39.2	33.5	31.4	22.7	16.5
صافي الربح/ عدد الفروع										
السيولة										
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	7.27	7.29	7.30	7.31	7.32	7.34	7.30	7.33	7.36	7.41
استثمارات في أوراق مالية وأرصدة مستحقة من البنوك/إجمالي الأصول	94	94	94	93	91	90	88	88	88	88
الأصول المدرة للعائد/إجمالي الأصول	94	94	94	93	91	90	88	88	88	88
الرافعة المالية	7	7	6	6	6	5	5	4	4	4
مضاعف حقوق الملكية	12.0	12.3	12.7	13.1	13.6	14.9	17.7	18.2	19.1	21.6

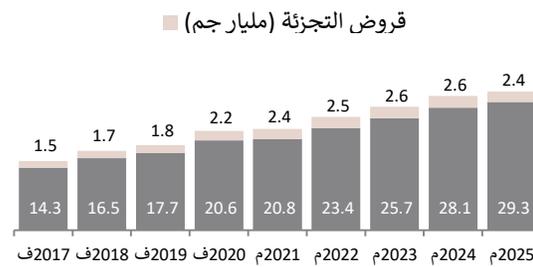
قائمة المركز المالي (مليار ج.م)	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	4.3	3.8	3.3	7.2	6.6	6.4	6.4	4.8	4.3	2.9
نقدية وأرصدة لدى البنك المركزي	28.5	25.2	33.0	28.6	28.9	13.5	23.6	14.9	10.5	4.9
أرصدة مستحقة من البنوك	47.7	36.1	17.1	10.5	5.1	13.6	7.1	10.5	6.0	7.5
أذون خزائن وأوراق حكومية أخرى	25.6	26.4	25.3	20.5	16.5	18.4	14.2	11.3	11.0	11.0
استثمارات مالية	24.4	25.1	24.0	19.5	15.7	17.8	14.0	11.1	10.9	10.9
أدوات استثمارات الدين	3.8	3.3	2.9	2.5	2.2	2.0	2.3	3.5	3.2	1.2
قروض وسلف للبنوك	29.0	27.9	25.6	23.6	21.1	19.6	16.8	15.7	13.7	13.7
قروض وسلف للعملاء (بالصافي)	31.8	30.7	28.3	26.0	23.2	22.7	19.5	18.2	15.8	15.5
إجمالي القروض	29.3	28.1	25.7	23.4	20.8	20.6	17.7	16.5	14.3	14.1
قروض الشركات	2.4	2.6	2.6	2.5	2.4	2.2	1.8	1.7	1.5	1.4
قروض الأفراد	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
المشتقات المالية	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
استثمارات في شركات تابعة وشقيقة	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
الأصول غير الملموسة	2.5	2.2	2.0	1.7	1.5	1.3	1.4	1.4	1.2	1.0
أصول أخرى	1.1	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
أصول ثابتة (بالصافي)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
أصول الضريبة المؤجلة	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
إجمالي الأصول	142.4	125.8	110.0	95.3	82.5	75.4	72.4	62.6	50.3	42.5
المستحق للبنوك	6.9	4.1	4.9	2.3	2.3	1.1	1.3	1.5	0.6	0.9
إجمالي الودائع	119.2	107.5	93.0	82.9	71.5	66.3	64.2	54.5	44.2	37.7
ودائع الشركات	57.8	54.8	47.3	40.9	37.0	33.7	33.4	31.0	26.7	23.3
ودائع الخزنة	61.4	52.8	45.6	42.0	34.5	32.6	30.8	23.6	17.4	14.3
المشتقات المالية	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
القروض الأخرى	1.2	1.0	0.9	0.8	0.7	1.0	1.1	1.2	1.2	0.4
الخصوم الأخرى	2.6	2.2	2.0	1.7	1.6	1.5	1.7	1.6	1.5	1.3
المخصصات	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
التزامات استحقاقات المعاشات التقاعدية	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	-
ضريبة الدخل الحالية/ الضريبة المؤجلة	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1
إجمالي الخصوم	130.5	115.5	101.3	88.1	76.5	70.3	68.4	59.1	47.6	40.6
إجمالي حقوق الملكية	11.9	10.3	8.7	7.3	6.1	5.0	4.1	3.4	2.6	2.0
إجمالي حقوق الخصوم	142.4	125.8	110.0	95.3	82.5	75.4	72.5	62.5	50.3	42.5
العائد المالي المنتفي في 31 ديسمبر	13.2	11.3	10.1	8.8	7.7	7.6	8.1	7.0	5.1	3.4
الفوائد المحصلة وما شابهها	(8.3)	(7.0)	(6.2)	(5.5)	(4.7)	(5.1)	(6.2)	(5.1)	(3.6)	(2.2)
مصرف الفوائد وما شابهها	4.9	4.3	3.9	3.3	3.0	2.5	1.9	1.9	1.5	1.2
صافي الدخل من العائد	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1
الدخل من الأرباح والمعاملات	5.1	4.5	4.1	3.5	3.2	2.7	2.2	2.2	1.7	1.3
الدخل من العمليات الرئيسية	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
دخل التوزيعات	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
صافي دخل المتاجرة	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	0.0	0.0	0.0	-
أرباح (خسائر) بيع استثمارات	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2
الدخل دون العائد	5.3	4.6	4.2	3.6	3.2	2.7	2.3	2.2	1.8	1.4
الدخل من العمليات المصرفية	(1.5)	(1.3)	(1.2)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	(0.6)	(0.5)	(0.4)	(0.4)
المصرفات الإدارية	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.1)
الأرباح/المصرفات التشغيلية الأخرى	5.3	4.6	4.2	3.6	3.3	3.0	2.3	2.2	1.8	1.3
ربح التشغيل	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.1)
عبء الإضعلال عن خسائر الائتمان	5.0	4.4	3.8	3.1	2.7	2.7	2.1	1.9	1.5	1.2
ربح التشغيل بعد عبء الإضعلال عن خسائر الائتمان	3.5	3.1	2.7	2.2	1.9	2.0	1.5	1.4	1.1	0.8
صافي الربح قبل ضريبة الدخل	(1.4)	(1.1)	(0.9)	(0.7)	(0.6)	(0.8)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.3)
ضريبة الدخل	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
الضريبة المؤجلة	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
صافي الربح	2.1	2.0	2.1	1.5	1.3	1.3	1.1	1.0	0.7	0.5

المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

من المتوقع أن تزدهر قروض التجزئة إلى إجمالي القروض في ضوء محفزات البنك المركزي.



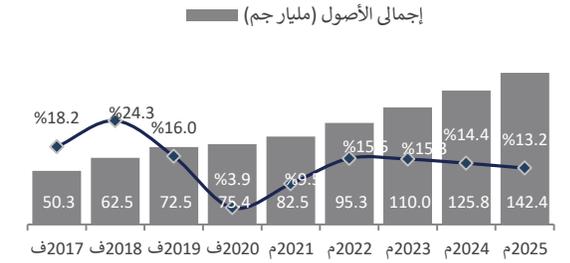
أظهر ائتمان التجزئة انتعاشاً سريعاً في 2020، والذي من المرجح أن يستمر خلال أفق توقعاتنا.



من المتوقع أن يصل صافي الإقراض إلى معدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات يبلغ 17%، مدعوماً بإقراض النفقات الرأسمالية اعتباراً من 2022.



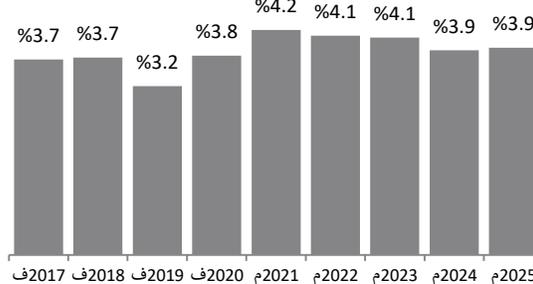
سيتم تحفيز نمو الأصول من خلال نمو الإقراض قبل عودته لمستوياته الطبيعية.



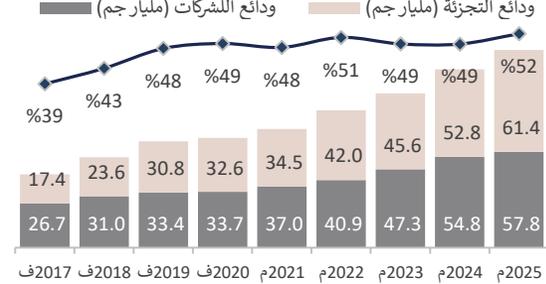
يجب أن يتأرجح صافي الربح إيجابياً في 2021 جنباً إلى جنب مع المصروفات التشغيلية وتراكم المخصصات.



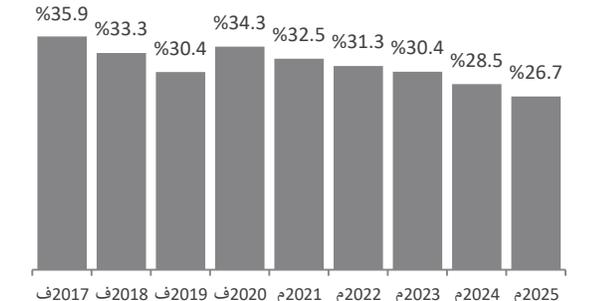
من المتوقع أن ينخفض هامش صافي الدخل من العائد مع تيسير الدورة النقدية، بالنظر إلى فترات الإيداع غير المواتية في SAUD.



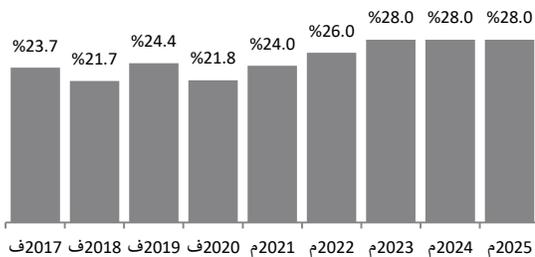
من المتوقع أن تبلغ مساهمة ودائع التجزئة إلى الإجمالي ذروتها بحلول 2025.



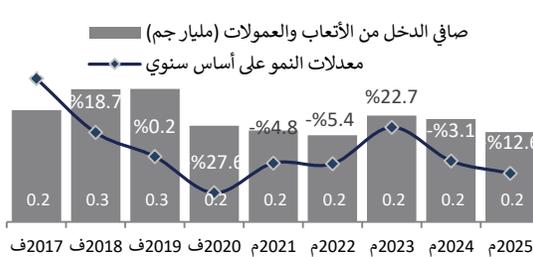
من المتوقع أن تحظى نسبة القروض إلى الودائع بمزيد من التركيز.



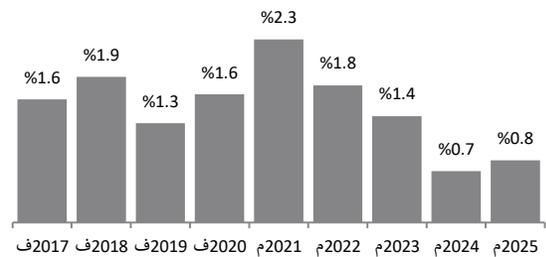
من المتوقع أن تكون نسبة التكلفة إلى الدخل سلسلة، بالنظر إلى الإدارة الفعالة ل SAUD.



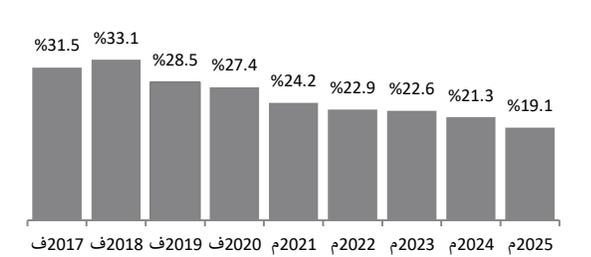
من الواضح أن صافي الاعتب والعمولات يرتفع وينخفض حيث يتقلب نشاط الإقراض والتمويل التجاري بناءً على ظروف السوق.



من المتوقع أن تتضاءل تكلفة المخاطر حتى 2025 مع تضاؤل حالة عدم اليقين.



سوف ينخفض العائد على متوسط حقوق الملكية نظراً للمعدلات المنخفضة ومعدل الضريبة الفعال الأعلى.



**ملف البنك**

بنك البركة - مصر [SAUD] هو بنك تجاري مقره مصر وجزء من مجموعة البركة المصرفية، وهي شركة مساهمة بحرينية. تأسس في 19 مارس 1980 كبنك تجاري تحت اسم بنك الأهرام بموجب القانون رقم 1974، والذي تم استبداله لاحقاً بقانون الاستثمار. بعد ذلك، تم تغيير اسم البنك إلى بنك التمويل المصري السعودي وفي 30 أبريل 2009 تم تغيير اسمه أخيراً إلى بنك البركة - مصر. يقدم البنك حلولاً مصرفية للأفراد والشركات والاستثمارات، وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية.

**المقر الرئيسي**

29 شارع التسعين، مركز المدينة، التجمع الخامس، القاهرة الجديدة، جمهورية مصر العربية.

**هاتف**

+202 2810 3500

**الموقع الإلكتروني**

[www.albaraka-bank.com.eg](http://www.albaraka-bank.com.eg)

**عدد الفروع**

32.

**رئيس مجلس الإدارة**

عبد العزيز يماني.

**الرئيس التنفيذي**

حازم حسين رشاد.

**هيكل الملكية**
**تغطية بحوث برايم**

اسم المالك	الحصة	التاريخ	التصنيف	سعر مستهدف خلال 12 شهراً
مجموعة البركة المصرفية	73.68%	5 ديسمبر 2021	زيادة الوزن النسبي	25.6 جم/سهم
مصر لتأمينات الحياة	5.25%		مخاطرة متوسطة	
التداول الحر	21.07%			

**أعضاء مجلس الإدارة**

- 1 م. عبد العزيز يماني، غير تنفيذي.
- 2 حازم حجازي، تنفيذي.
- 3 مازن خيري، غير تنفيذي.
- 4 حسام بن الحبيب، غير تنفيذي.
- 5 نيفين الجامع، غير تنفيذي.
- 6 إسماعيل عبد الفتاح، غير تنفيذي.
- 7 أمنية إبراهيم، غير تنفيذي.
- 8 أحمد عبد الحميد، غير تنفيذي.
- 9 محمد عبد السلام، غير تنفيذي.
- 10 محمد جعفر، غير تنفيذي.

**مراقب حسابات**

حازم حسن - كي بي ام جي.  
خالد وشركاه.

**المقر**

القاهرة، جمهورية مصر العربية.

**التأسيس**

2009.

**عدد العاملين**

964.

**عدد المساهمين**

2,623.

**الإدراج**

البورصة المصرية: SAUD.

شهاب محمد حلمي | محلل مالي أول  
ت 202 3300 5723  
smohammed@egy.primegroup.org

★ ★ ★ زيادة الوزن النسبي  
! ! ! متوسطة

تصنيف الاستثمار  
تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً  
11.1 جم (+21%)  
كما في 7 ديسمبر 2021

القيمة العادية  
16.2 جم  
كما في 7 ديسمبر 2021

سعر السوق  
9.15 جم  
بناء على إغلاق 6 ديسمبر 2021

## متوهج على الرغم من الغيوم المقرض الثقيل المتضرر بشدة لا يزال في اللعبة

### الأفكار الرئيسية

**انحسار الربحية مؤقت:** أعلن البنك المصري لتنمية الصادرات [EXPA] عن انخفاض بمقدار 36% على أساس سنوي في صافي أرباحه في التسعة أشهر الأولى 2021 على خلفية ارتفاع الضرائب بمقدار 25%. وعلى الرغم من ذلك، نعتقد أن EXPA من المرجح أن يعكس هذا المسار الهبوطي عن طريق المزيد من القروض خلال 2022. نحن واثقون من قدرات الإقراض للبنك، خاصة وأن إقراض التجزئة حديث الولادة قد حقق فترات كبيرة على مدار السنوات الخمس الماضية. نرى صافي أرباح EXPA يسجل معدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات (2020-2025) قدره 9%، مدعوماً بشكل أساسي بالدخل من العمليات الرئيسية القوي.

**هامش صافي الدخل من العائد متماسك على الرغم من النمو الهامشي للأرباح، والذي يجب أن يعكس مساره تدريجياً:** تسمح شروط الإيداع المواتية ل EXPA (أكثر من 51% من الودائع تستحق خلال 3 أشهر) بإعادة تسعير سريعة. جزئياً، يدعم هذا حالياً هامش صافي الدخل من العائد، إلا أن أي زيادة في أسعار الفائدة في المستقبل ستؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل، مما يؤثر سلباً على هامش صافي الدخل من العائد ل EXPA.

**جودة الأصول المرتفعة مع قاعدة رأسمالية كافية بالكاد:** تفوق EXPA على نفسه من حيث جودة الأصول مع قروض المرحلة الثالثة التي تمثل 2.7% فقط من إجمالي القروض بحلول الربع الثالث 2021، بانخفاض عن 7.1% في 2016. وهذا يعكس استراتيجيته الانتقائية التي تركز على نمو الإقراض العام والقروض المشتركة. وعلى الرغم من ذلك، أعادت قاعدة رأس المال المنخفضة ل EXPA نمو الإقراض في الربع الثالث 2021 حيث بلغت نسبة كفاية رأس المال 14.2%. كان EXPA صارماً في استراتيجيته لعدم ادخار أي رأس مال غير مستخدم مع الاعتماد على الأرباح والمصادر الخارجية، والتي بدورها من المتوقع أن تؤدي إلى ارتفاع مصروف الفائدة.

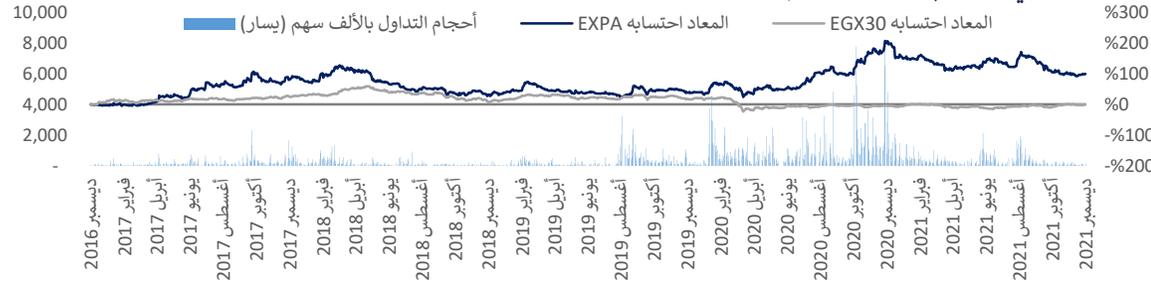
### التقييم، أطروحة الاستثمار، والمخاطر

**زيادة الوزن النسبي، مخاطرة متوسطة، السعر المستهدف خلال 12 شهراً يبلغ 11.1 جم/سهم (+21%):** باستخدام نموذج الدخل المتبقي، توصلنا إلى القيمة العادية البالغة 16.2 جم/سهم. وعلى الرغم من ذلك، فقد حددنا السعر المستهدف خلال 12 شهراً البالغ 11.1 جم/سهم. استناداً إلى مضاعف القيمة الدفترية النهائي المبرر البالغ 0.72 مرة، يقدم السهم ارتفاعاً محتملاً قدره 23%، ونصنف EXPA على أنه زيادة الوزن النسبي.

**أطروحة الاستثمار:** الاستخدام المرتفع للإقراض؛ شروط إيداع مواتية؛ جودة الأصول القوية.

**المخاطر:** تدهور جودة الأصول مرة أخرى مع موجات جديدة من جائحة كوفيد-19؛ مكانة ظهور الكيانات الكبيرة في السوق من خلال أنشطة الاندماج والاستحواذ الأخيرة، مما قد يؤدي إلى منافسة شرسة على فرص الإقراض.

### الأداء النسبي للسهم (خمس أعوام)



### البيانات الرئيسية للسهم

السهم	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	السهم
عدد الأسهم (مليون)	327.4				
نسبة التداول الحر	24.5%				
رأس المال السوقي (مليون)	2,995 جم				
رأس المال السوقي (مليون)	190 دولار أمريكي				
مدى التذبذب خلال 52 أسبوعاً	8.60-14.33 جم				
استثمار 100 جم من 5 أعوام أصبح	199 جم				
ربحية السهم آخر 12 شهراً	1.23 جم				
مضاعف الربحية لآخر 12 شهراً	7.4 مرة				
ربحية السهم لعام 2020م	2.83 جم				
مضاعف الربحية لعام 2020م	3.2 مرة				
مضاعف القيمة الدفترية لعام 2020م	0.4 مرة				
توزيعات الأرباح لآخر عام مالي	0.00 جم				
عائد التوزيعات	0.0%				
معامل بيتا لآخر 5 أعوام	0.95				
معدل النمو السنوي المركب لمدة 5 سنوات (2020-2025)	11.0%				
صافي الدخل من العائد (مليون جم)					
2022	—	—	—	—	2,002 م
2021	465	483	518	575 م	2,041 م
2020	555	395	442	468	1,860
2019	435	472	530	485	1,922
2018	317	393	422	474	1,606
2017	238	274	302	290	1,103
صافي الربح (مليون جم)					
2022	—	—	—	—	1,012 م
2021	126	150	155	495 م	926 م
2020	375	110	187	223	895
2019	295	236	272	331	1,134
2018	164	229	303	283	979
2017	135	159	200	196	690

## الافتراضات الرئيسية

التعليق	مؤشرات الأداء الرئيسية لقائمة المركز المالي	2016ف	2017ف	2018ف	2019ف	2020ف	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
	الحصة السوقية لإجمالي الأصول	0.8%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
	الحصة السوقية لقروض التجزئة	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
• من المتوقع أن يستعيد EXPA حصته في سوق إقراض الشركات قبل جائحة كوفيد-19.	الحصة السوقية لقروض الشركات	1.3%	1.4%	1.5%	1.9%	1.7%	1.8%	1.8%	1.9%	1.9%	1.9%
	الحصة السوقية لودائع التجزئة	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
	الحصة السوقية لودائع الشركات	1.8%	2.3%	2.0%	2.5%	2.4%	3.0%	3.1%	3.2%	3.2%	3.1%
	النقدية/إجمالي الأصول	2.3%	1.9%	3.4%	7.2%	9.4%	9.4%	8.4%	7.4%	6.4%	5.4%
	أرصدة مستحقة من البنوك/إجمالي الأصول	14.5%	13.8%	15.6%	9.0%	1.2%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
	الاستثمارات المالية/إجمالي الأصول	18.2%	11.8%	7.7%	6.8%	12.7%	12.7%	14.2%	15.7%	13.7%	10.7%
	أذون الخزنة/إجمالي الأصول	20.4%	29.5%	21.8%	18.9%	11.5%	8.1%	6.8%	5.8%	6.0%	6.2%
	مؤشرات الأداء الرئيسية لقائمة الدخل	2016ف	2017ف	2018ف	2019ف	2020ف	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
• ومن المتوقع أن يتعافى العائد على متوسط حقوق الملكية تدريجياً، مدعوماً بالدخل من العمليات الرئيسية القوي.	العائد على متوسط حقوق الملكية	14.5%	24.6%	24.5%	22.2%	15.3%	13.9%	14.0%	14.5%	14.9%	15.4%
	معدل الضريبة الفعلي	35.2%	27.1%	24.9%	24.9%	28.1%	20.2%	20.1%	18.0%	17.0%	16.4%
• من المتوقع أن تواصل تكلفة التمويل التراجع نظراً لفترات الإيداع المواتية.	تكلفة التمويل	3.4%	4.9%	4.5%	4.5%	3.2%	4.8%	5.5%	5.1%	5.0%	4.8%
• من المتوقع أن تنخفض تكلفة المخاطر مع ظروف السوق الأفضل.	تكلفة المخاطر	1.2%	0.1%	0.5%	0.2%	0.0%	0.5%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%
	معدل التكلفة إلى الدخل	33.1%	33.3%	32.6%	37.2%	46.1%	47.0%	47.5%	48.0%	48.5%	48.0%

المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

## نموذج التقييم

الدخل المتبقي	2025	2024	2023	2022	2021
صافي الربح المعلن (بعد اقتطاع 1% من الأرباح إلى صندوق دعم الجهاز المصرفي)	1,511	1,314	1,157	1,012	926
تعديلات أخرى (حصة العاملين في الأرباح)	151	131	116	101	93
<b>صافي الربح المعدل</b>	<b>1,360</b>	<b>1,183</b>	<b>1,042</b>	<b>910</b>	<b>833</b>
إجمالي حقوق الملكية	10,376	9,272	8,349	7,564	6,924
شهرة المحل والبنود غير الملموسة	36	36	36	36	36
حقوق الملكية الملموسة	10,340	9,236	8,313	7,528	6,888
<b>تكلفة رأس المال</b>	<b>1,787</b>	<b>1,540</b>	<b>1,362</b>	<b>1,169</b>	<b>940</b>
<b>الربح الاقتصادي</b>	<b>(427)</b>	<b>(357)</b>	<b>(320)</b>	<b>(258)</b>	<b>(107)</b>
معامل الخصم	0.49	0.59	0.71	0.85	0.99
القيمة الحالية للربح الاقتصادي - خلال فترة التنبؤ	(208)	(212)	(227)	(218)	(106)
<b>مجموع القيم الحالية</b>	<b>(971)</b>				
القيمة النهائية	(143)				
<b>القيمة الحالية للقيمة النهائية</b>	<b>(70)</b>				
القيمة الدفترية في أول المدة	6,334				
قيمة حقوق الملكية	5,294				
عدد الأسهم	327.4				
<b>القيمة الحالية للسهم (جم)</b>	<b>16.2</b>				

المصدر: بحوث برايم.

## مدخلات التقييم الرئيسية

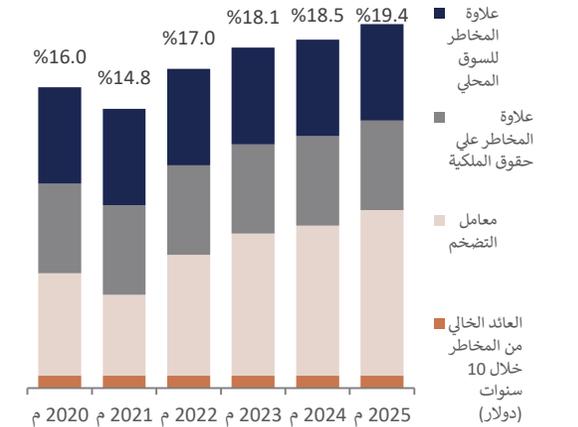
العائد على حقوق الملكية النهائي

19.4%.

معدل النمو النهائي

5.0%.

## هيكل تكلفة حقوق الملكية (السنوات الخمس المقبلة)



المصدر: بحوث برايم.

## تحليل الحساسية للقيمة العادلة

الحصة السوقية النهائية لإجمالي الأصول مقابل سعر الفائدة للكويدور

الحصة السوقية النهائية لإجمالي الأصول	1.0%	1.1%	1.2%	1.3%	1.4%
سعر الفائدة النهائي للكويدور	14.4%	14.7%	15.0%	15.4%	15.7%
	7.8%	8.8%	9.8%	10.8%	11.8%
	16.5%	16.4%	16.7%	17.0%	17.3%
	16.8%	16.5%	16.2%	16.0%	16.3%
	17.7%	17.4%	17.1%	17.1%	17.4%

المصدر: بحوث برايم.

## مصفوفة العائد والمخاطرة

العائد

العائد	زيادة الوزن النسبي	محايد	تخفيض الوزن النسبي
منخفضة			
متوسطة	✓		
مرتفعة			

المصدر: بحوث برايم.

تكلفة حقوق الملكية النهائية مقابل معدل النمو

تكلفة حقوق الملكية النهائية	17.4%	18.4%	19.4%	20.4%	21.4%
معدل النمو النهائي	16.6%	16.4%	16.3%	16.1%	16.0%
	3.0%	4.0%	5.0%	6.0%	7.0%
	16.5%	16.3%	16.2%	16.0%	15.9%
	16.5%	16.3%	16.1%	16.0%	15.8%
	16.4%	16.2%	16.0%	15.9%	15.7%

المصدر: بحوث برايم.



## النموذج المالي

بيانات السهم، التقييم ونسب العائد	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
العائد المالي المنتهي في 31 ديسمبر	327.4	327.4	327.4	327.4	327.4	272.8	272.8	272.8	172.8	143.8
عدد أسهم برنامج إثابة العاملين	11.93	11.93	11.93	11.93	11.93	6.37	6.19	8.25	4.45	4.45
سعر السهم في برنامج إثابة العاملين	31.58	28.21	25.39	23.00	21.04	19.35	16.16	14.92	9.48	7.63
القيمة الدفترية للسهم	4.62	4.01	3.54	3.09	2.83	2.73	3.46	2.99	2.11	1.06
ربحية السهم	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	-	1.00	0.50	-	-
كوبون السهم	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.4	0.4	0.6	0.6
مضاعف القيمة الدفترية	2.6	3.4	3.4	3.9	4.2	4.4	1.8	2.1	3.9	4.2
مضاعف الربحية	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	0.0	15.7	8.1	0.0	0.0
عائد التوزيعات	21.7	24.9	28.3	32.4	35.4	0.0	24.1	13.9	0.0	0.0
نسبة التوزيعات										
الربحية										
العائد المالي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
هامش صافي الدخل من العائد	62.5	62.5	62.6	62.8	61.9	62.3	62.3	61.8	62.2	63.5
هامش الفائدة على القرض	68.3	68.8	69.1	69.5	69.0	65.1	66.2	67.4	66.9	64.7
مصروف الفائدة على الودائع	64.4	64.5	64.6	64.9	64.4	62.9	64.5	65.0	63.2	63.2
الفرق	64.0	64.3	64.5	64.6	64.7	62.2	61.7	62.9	61.9	61.5
صافي الدخل من العائد/ الدخل من العمليات الرئيسية	77.1	74.8	75.0	76.2	78.9	78.1	79.7	74.9	81.3	81.3
الدخل دون الفوائد/ الدخل من العمليات الرئيسية	22.9	25.2	25.0	23.8	21.1	21.9	20.3	25.1	20.9	18.7
التكلفة إلى الدخل	48.0	48.5	48.0	47.5	47.0	46.1	47.2	43.3	43.3	43.1
معدل الضريبة الفعلي	16.4	17.0	18.0	20.1	20.2	28.1	24.9	27.1	35.2	35.2
العائد على متوسط حقوق الملكية	15.4	14.9	14.5	14.0	13.9	15.3	22.2	24.5	24.6	14.5
مزايا ضريبة	83.6	83.0	82.0	79.9	79.8	69.6	74.3	75.0	72.9	65.9
الرافعة المالية	13.54	13.49	13.02	12.18	10.92	10.11	9.82	10.85	13.07	12.02
العائد على متوسط الأصول	61.1	61.1	61.1	61.1	61.3	61.5	62.3	61.9	61.2	61.2
تكلفة المخاطر	60.2	60.2	60.2	60.3	60.5	60.0	60.2	60.5	60.1	61.2
صافي القروض/متوسط إجمالي الأصول	64.0	60.2	58.3	57.8	58.8	59.6	56.0	50.1	43.7	45.9
تكلفة التمويل	4.8	5.0	5.1	5.5	4.8	3.2	4.5	4.5	4.9	3.4
العلاوة المالية										
العائد المالي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
نسبة كفاية رأس المال	13.0	13.6	13.1	12.6	13.0	14.1	14.8	14.2	10.9	12.2
نسبة رأس المال الأساسي	11.8	12.3	11.8	11.2	12.1	13.1	13.6	13.1	9.8	10.8
الأصول المرجحة بالمخاطر/ إجمالي الأصول	72.1	68.7	66.4	69.2	69.1	70.8	69.1	72.7	71.1	67.8
جودة الأصول										
العائد المالي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
المرحلة الأولى	92.8	92.5	92.2	92.0	92.7	90.0	86.1	84.2	78.8	75.2
المرحلة الثانية	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0
المرحلة الثالثة (القروض غير المنتظمة)	62.2	62.5	62.8	63.0	62.7	62.0	63.3	64.6	66.2	67.1
إجمالي معدل تغطية القروض غير المنتظمة	122.7	120.0	107.1	100.0	111.1	144.7	121.4	121.0	117.6	60.0
الكفاءة										
العائد المالي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
صافي الربح/ عدد العاملين	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6	0.9	0.8	0.8	0.8
صافي الربح/ عدد الفروع	35.1	30.6	26.9	23.5	21.5	20.8	29.8	31.6	22.2	11.9
السوية										
العائد المالي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
القروض إلى الودائع	67.2	68	65	65	65	72	68	67	50	58
استثمارات في أوراق مالية وأرصدة مستحقة من البنوك/ إجمالي الأصول	24	27	29	28	28	25	35	45	55	53
الأصول المدرة للعائد/ إجمالي الأصول	85	84	83	81	80	86	91	90	90	90
الرافعة المالية	7	7	7	7	7	8	9	6	6	7
مضاعف حقوق الملكية	13.5	13.6	13.4	12.6	11.7	10.1	10.2	9.4	13.1	13.1

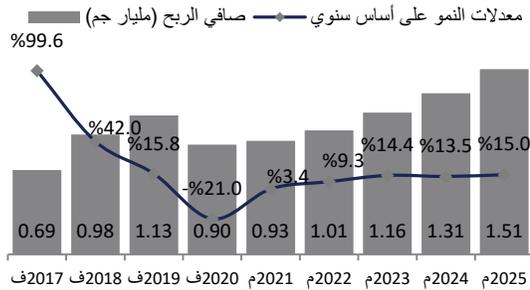
قائمة المركز المالي (مليار ج.م)	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
العائد المالي المنتهي في 31 ديسمبر	7.5	8.0	8.2	8.0	7.6	6.0	3.9	1.6	0.8	0.7
تقديرات وأرصدة لدى البنك المركزي	9.8	8.8	7.8	6.7	5.7	0.8	4.9	7.2	5.6	4.7
أرصدة مستحقة من البنوك	8.7	7.6	6.5	6.5	6.6	7.4	10.2	10.1	12.0	6.7
أذون خزنة وأوراق حكومية أخرى	15.0	17.2	17.6	13.5	10.3	8.1	3.7	3.6	4.8	5.9
استثمارات مالية	14.3	16.4	16.7	12.9	9.8	1.0	1.7	1.9	3.1	3.5
أدوات استثمارات الدين	-	-	-	-	-	0.0	0.1	0.1	-	-
قروض وسلف للبنوك	-	-	-	-	-	0.0	0.1	0.1	-	-
قروض وسلف للعمال (بالصافي)	85.1	71.5	60.4	51.0	42.7	35.2	28.1	21.8	16.0	13.1
إجمالي القروض	87.4	73.7	62.3	52.6	44.0	36.3	29.2	23.2	17.1	14.3
قروض الشركات	81.6	69.0	58.4	49.4	41.5	34.3	28.4	22.8	16.8	14.1
قروض الأفراد	5.9	4.8	3.9	3.2	2.6	2.0	0.9	0.4	0.3	0.2
المستحقات المالية	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	-
استثمارات في شركات تابعة وشقيقة	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
الأصول غير الملموسة	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
أصول أخرى	12.2	10.9	9.7	8.3	7.0	5.6	1.4	1.0	0.7	0.8
أصول ثابتة (بالصافي)	1.7	1.5	1.3	1.1	1.0	0.8	0.7	0.6	0.4	0.4
أصول الضريبة المؤجلة	-	-	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0
إجمالي الأصول	140.2	125.8	111.8	95.4	81.1	64.1	53.1	45.9	40.4	32.3
المستحق للبنوك	3.5	4.1	4.7	4.3	4.4	4.0	2.9	3.5	0.7	2.9
إجمالي الودائع	121.6	108.2	95.2	80.4	67.4	50.4	42.7	34.7	34.0	24.7
ودائع الشركات	90.3	81.0	71.4	61.7	53.0	39.9	32.9	26.4	25.9	18.8
ودائع التجزئة	31.2	27.2	23.8	18.7	14.4	10.6	9.8	8.3	8.1	5.9
المستحقات المالية	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
القروض الأخرى	1.2	1.0	0.9	0.7	0.6	1.8	1.6	1.8	1.8	1.5
المخصصات الأخرى	3.1	2.7	2.3	2.0	1.5	1.3	1.3	1.0	0.9	0.8
المخصصات	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1
التزامات استحقاقات المعاشات التقاعدية	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ضريبة الدخل الحالية/ الضريبة المؤجلة	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
إجمالي الخصوم	129.8	116.6	103.5	87.8	74.2	57.7	48.8	41.3	37.5	30.1
إجمالي حقوق الملكية	10.4	9.3	8.3	7.6	6.9	6.4	5.3	4.9	3.1	2.5
إجمالي الخصوم وحقوق الملكية	140.2	125.8	111.8	95.4	81.1	64.1	54.1	46.2	40.6	32.6
العائد المالي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
الفوائد المحصلة وما شابهها	8.2	7.4	6.6	5.9	4.8	5.0	5.9	5.1	3.8	2.4
مصروف الفوائد وما شابهها	(5.4)	(4.9)	(4.4)	(3.9)	(2.8)	(3.1)	(3.9)	(3.5)	(2.7)	(1.5)
صافي الدخل من العائد	2.8	2.4	2.2	2.0	2.0	1.9	1.9	1.6	1.1	0.9
الدخل من الأرباح والمعاملات	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
الدخل من العمليات الرئيسية	3.3	2.8	2.6	2.4	2.4	2.2	2.3	2.0	1.4	1.1
دخل التوزيعات	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
صافي دخل المتاجرة	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0
الدخل من العمليات المصرفية	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.2
الدخل من العمليات الإدارية	3.7	3.2	2.9	2.6	2.6	2.4	2.4	2.0	1.5	1.1
المصروفات الإدارية	(1.8)	(1.6)	(1.4)	(1.3)	(1.2)	(1.1)	(0.9)	(0.7)	(0.5)	(0.3)
الأرباح/ المصروفات التشغيلية الأخرى	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	(0.1)
ربح التشغيل	3.7	3.3	3.0	2.7	2.6	2.4	2.5	2.1	1.4	1.0
عيب الأضمحلال عن خسائر الائتمان	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.2)
ربح التشغيل بعد عيب الأضمحلال عن خسائر الائتمان	3.6	3.2	2.8	2.5	2.4	2.4	2.5	2.0	1.4	0.9
استهلاك شهرة المحل	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
صافي الربح قبل ضريبة الدخل	1.8	1.6	1.4	1.3	1.2	1.3	1.5	1.3	0.9	0.5
ضريبة الدخل	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.2)
الضريبة المؤجلة	-	-	-	-	-	(0.0)	(0.0)	(0.0)	-	-
صافي الربح	1.5	1.3	1.2	1.0	0.9	0.9	1.1	1.0	0.7	0.3

المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

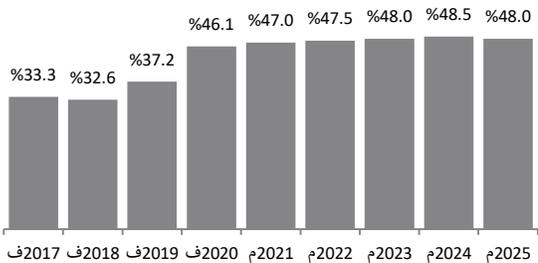
من المتوقع أن ترتفع قروض التجزئة إلى إجمالي القروض بما يتماشى مع خطة إدارة EXPA الطموحة.



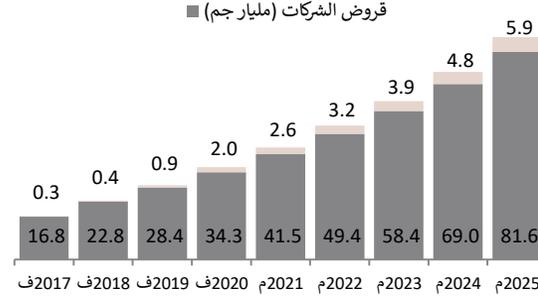
من المتوقع أن يتعافى صافي الربح تدريجياً اعتباراً من 2021.



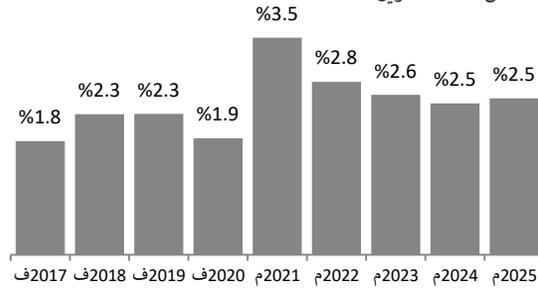
من المتوقع أن تظل نسبة التكلفة إلى الدخل مرتفعة جزئياً على خلفية الدعم من الدخل التشغيلي المتزايد.



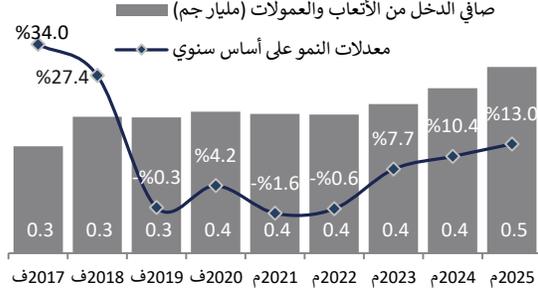
من المتوقع أن يستمر ائتمان التجزئة في النمو تماشياً مع استئناف توسع البنك.



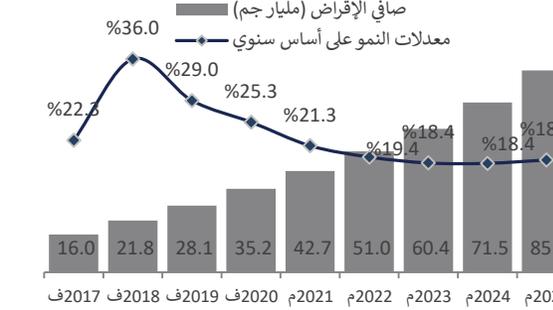
من المتوقع أن ينخفض هامش صافي الدخل من العائد مدعوماً جزئياً بانخفاض تكلفة التمويل.



من المتوقع أن يتعافى صافي الأرباح والعمولات تماشياً مع انتعاش التمويل التجاري.



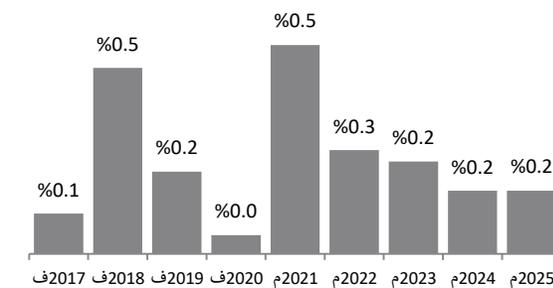
ومن المتوقع أن يصل صافي الإقراض إلى معدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات قدره 19.3%، مدعوماً بالإقراض العام.



لا تزال ودائع التجزئة تساهم بشكل ضعيف في الإجمالي، مما يعني قلة استدامة التمويل.



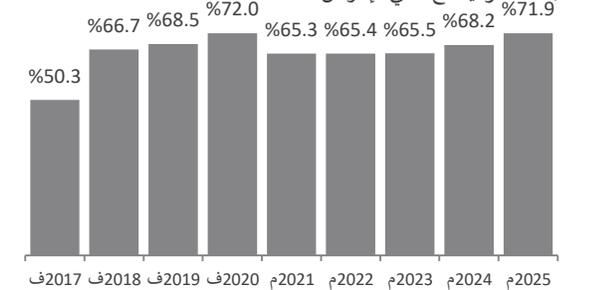
من المتوقع أن ترتفع تكلفة المخاطر في 2021 قبل أن تهدأ حتى 2025.



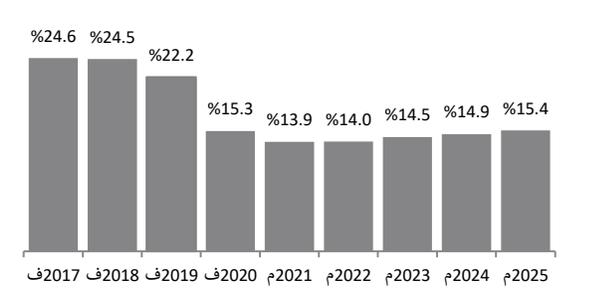
يتم تعزيز نمو الأصول من خلال نمو إقراض الشركات والاستثمارات بين البنوك.



من المتوقع أن تستعيد نسبة القروض إلى الودائع مستوياتها ما قبل جائحة كوفيد مع تعافي الإقراض.



من المتوقع أن يتعافى العائد على متوسط حقوق الملكية جزئياً بسبب انخفاض تكلفة المخاطر.



## ملف البنك

تأسس البنك المصري لتنمية الصادرات [EXPA] لتعزيز وتسهيل الصادرات المصرية في جميع القطاعات الزراعية والصناعية والتجارية. لجأ البنك إلى فتح فروع جديدة وجمع الودائع من أجل تحقيق هدفه الأساسي المتمثل في إنشاء وتعزيز قطاع تصدير قوي. ونتيجة لذلك، أصر البنك على جمع ودائع الشركات والمؤسسات لتكون بمثابة بنك جملة.

### المقر الرئيسي

78 شارع التسعين، التجمع الخامس، القاهرة الجديدة، جمهورية مصر العربية.

### هاتف

+202 3338 5940

### الموقع الإلكتروني

[www.ebebank.com](http://www.ebebank.com)

### عدد الفروع

43.

### رئيس مجلس الإدارة

مرفت سلطان.

### الرئيس التنفيذي

أحمد محمد جلال.

### أعضاء مجلس الإدارة

- 1 مرفت سلطان.
- 2 د. أحمد محمد جلال.
- 3 أحمد عبد الغني إسماعيل.
- 4 محمد عبد العال السيد.

## هيكل الملكية

اسم المالك	الحصة
بنك الاستثمار القومي	40.75%
بنك مصر	23.13%
البنك الأهلي المصري	11.57%
شريف عدلي كيرلس بولس	9.39%
آخرون	15.16%

### مراقب حسابات

مزارز مصطفى شوقي و شركاء ه.  
الجهاز المركزي للمحاسبات.

### المقر

القاهرة، جمهورية مصر العربية.

### التأسيس

1983.

### عدد العاملين

1,508.

### عدد المساهمين

9,229.

### الإدراج

البورصة المصرية: EXPA.

## تغطية بحوث برايم

التاريخ	التصنيف	سعر مستهدف خلال 12 شهراً
7 ديسمبر 2021	زيادة الوزن النسبي مخاطرة متوسطة	11.1 جم/سهم

شهاب محمد حلمي | محلل مالي أول  
ت 202 3300 5723  
smohammed@egy.primegroup.org

★	★	★	محايد
!	!	!	متوسطة

تصنيف الاستثمار  
تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً  
49.0 جم (+13%)  
كما في 7 ديسمبر 2021

القيمة العادية  
40.9 جم  
كما في 7 ديسمبر 2021

سعر السوق  
43.25 جم  
بناء على إغلاق 6 ديسمبر 2021

## مقرض شامل العقارات تحرر القيمة

### الأفكار الرئيسية

يساعد إقراض التجزئة المرتفع الربحية: تساهم مساهمة إقراض التجزئة الكبيرة البالغة 62% في إجمالي القروض في الحفاظ على أرباح البنك. يقوم HDBK بإقراض عملائه من الأفراد بأسعار ثابتة. وبالتالي، من المتوقع أن يحافظ المقرض على هامش صافي الدخل من العائد الواسع حتى 2023 قبل أن ينخفض إلى 5.2% في 2025 من 6.6% في 2021.

من المتوقع أن تظل جودة الأصول ضعيفة قبل التحسن: نظراً لتكلفة التعرض المرتفعة لإقراض التجزئة، فإن HDBK متقل بحجم كبير من قروض المرحلة الثالثة، والتي نتوقع على الرغم من ذلك أن تنخفض من 10% حالياً إلى 7% بحلول 2025. وتستند توقعاتنا إلى اعتماد البنك لسياسة توفير متحفظة، والتي نعتقد أنها ستستمر خلال أفق توقعاتنا. يقودنا هذا إلى الاعتقاد بأن البنك سيواصل الاعتماد على قروض التجزئة كجزء من برنامج التمويل العقاري.

العقارات تمثل خمس إجمالي القيمة العادية: بنك التعمير والإسكان [HDBK] يحقق القيمة من خلال الاستثمار في العقارات بشكل مباشر وغير مباشر. في الواقع، يشتهر HDBK ببيع الوحدات الجاهزة؛ ومن ثم، فهو ليس في عجلة من أمره لتسييل بنك أراضيه. في تقييمنا، قمنا بتقسيم استثمارات HDBK العقارية إلى قسمين: (1) الأراضي المملوكة بالكامل للبنك بناءً على سعر السوق (2.6 جم/سهم) و (2) الدخل العقاري الناتج من بيع الوحدات الجاهزة (6.8 جم/سهم).

### التقييم، أطروحة الاستثمار، والمخاطر

محايد، مخاطرة متوسطة، السعر المستهدف خلال 12 شهراً يبلغ 49.0 جم/سهم (+13%): باستخدام نموذج تجميع الأجزاء، الذي يتألف من (1) نموذج الدخل المتبقي للعمليات التجارية لـ HDBK الذي نتج عنه قيمة عادلة بلغت 33.0 جم/سهم، و(2) نموذج التدفقات النقدية المخصومة لاستثماراته العقارية وبنك الأراضي اعتماداً على أسعار السوق والذي نتج عنه قيمة عادلة بلغت 7.9 جم/سهم. وبالتالي، توصلنا إلى القيمة العادية البالغة 40.9 جم/سهم. وعلى الرغم من ذلك، فقد حددنا السعر المستهدف خلال 12 شهراً البالغ 49.0 جم/سهم الذي يتضمن 41.1 جم/سهم لعمليات البنك (بناءً على مضاعف القيمة الدفترية المبرر النهائي البالغ 0.79 مرة) و 7.9 جم/سهم للاستثمارات العقارية لـ HDBK وبنك الأراضي. وحيث أنه يقدم ارتفاعاً محتملاً قدره 13%، قمنا بتصنيف HDBK على أنه محايد.

أطروحة الاستثمار: تنوع الدخل الممتاز من خلال الاستثمارات العقارية المباشرة وغير المباشرة؛ الربحية المستدامة المبررة للتعرض الواسع لقروض التجزئة؛ استئناف سياسة توزيع الأرباح السخية بحلول 2022.

المخاطر: تدهور جودة الأصول مرة أخرى مع موجات جديدة من جائحة كوفيد-19؛ إمكانية ظهور الكيانات الكبيرة في السوق من خلال أنشطة الاندماج والاستحواذ الأخيرة، مما قد يؤدي إلى منافسة شرسة على فرص الإقراض.

### الأداء النسبي للسهم (خمس أعوام)



### البيانات الرئيسية للسهم

السهم	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	السهم	عدد الأسهم (مليون)
151.8	151.8	151.8	151.8	151.8	151.8	عدد الأسهم (مليون)
70.2%	70.2%	70.2%	70.2%	70.2%	70.2%	نسبة التداول الحر
6,565 جم	رأس المال السوقي (مليون)					
418 دولار أمريكي	رأس المال السوقي (مليون)					
25.00-47.97 جم	مدى التذبذب خلال 52 أسبوعاً					
270 جم	استثمار 100 جم من 5 أعوام أصبح					
11.92 جم	ربحية السهم آخر 12 شهراً					
3.7 مرة	مضاعف الربحية لآخر 12 شهراً					
9.76 جم	ربحية السهم لعام 2020 م					
4.5 مرة	مضاعف الربحية لعام 2020 م					
0.9 مرة	مضاعف القيمة الدفترية لعام 2020 م					
0.00 جم	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي					
0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	عائد التوزيعات
0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	معامل بيتا لآخر 5 أعوام
7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	معدل النمو السنوي المركب لمدة 5 سنوات (2020-2025)

### بيانات الإيرادات / الأرباح

السهم	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	السهم
2022	—	—	—	—	2022
3,526 م	3,526 م	3,526 م	3,526 م	3,526 م	3,526 م
3,194 م	744 م	833	799	818	2021
2,797	825	692	645	635	2020
2,942	816	746	660	720	2019
3,152	716	791	672	973	2018
2,625	1,133	539	367	538	2017
2056 م	—	—	—	—	2022
1,905 م	472 م	433	380	620	2021
1,801	376	425	386	615	2020
1,951	431	448	477	595	2019
1,626	44	506	445	631	2018
1,312	424	288	250	349	2017

**الافتراضات الرئيسية**

التعليق	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	مؤشرات الأداء الرئيسية لقائمة المركز المالي
<ul style="list-style-type: none"> <li>من المتوقع أن تغذي الاستثمارات المالية نمو الأصول بالنظر إلى عوائد أدوات الخزنة المريحة.</li> </ul>	%1.1	%1.1	%1.1	%1.0	%1.0	%0.8	%0.8	%0.7	%1.1	%0.8	الحصة السوقية لإجمالي الأصول
	%2.8	%2.7	%2.7	%2.7	%2.7	%2.7	%2.5	%2.7	%2.9	%2.8	الحصة السوقية لقروض التجزئة
	%0.5	%0.5	%0.4	%0.4	%0.5	%0.4	%0.7	%0.5	%0.5	%0.4	الحصة السوقية لقروض الشركات
	%0.7	%0.7	%0.6	%0.6	%0.6	%0.5	%0.6	%0.7	%1.1	%0.5	الحصة السوقية لودائع التجزئة
	%2.0	%2.0	%2.0	%2.0	%2.1	%1.8	%1.8	%1.3	%1.5	%0.4	الحصة السوقية لودائع الشركات
	%6.4	%7.4	%8.4	%9.4	%10.4	%10.4	%8.8	%6.1	%9.1	%6.5	النقدية/إجمالي الأصول
	%7.0	%7.0	%7.0	%7.0	%7.0	%6.5	%16.1	%20.2	%23.8	%9.6	أرصدة مستحقة من البنوك/إجمالي الأصول
	%13.0	%16.0	%18.0	%16.5	%15.0	%12.5	%32.1	%33.6	%8.1	%16.6	الاستثمارات المالية/إجمالي الأصول
	%29.3	%26.8	%24.9	%26.2	%26.0	%31.8	%3.5	%2.9	%26.4	%24.9	أذون الخزنة/إجمالي الأصول
	<b>2025م</b>	<b>2024م</b>	<b>2023م</b>	<b>2022م</b>	<b>2021م</b>	<b>2020ف</b>	<b>2019ف</b>	<b>2018ف</b>	<b>2017ف</b>	<b>2016ف</b>	<b>مؤشرات الأداء الرئيسية لقائمة الدخل</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>من المتوقع أن يظل العائد على متوسط حقوق الملكية تحت الضغط نظراً لانخفاض الرافعة المالية للبنك وتساعد تكلفة المخاطر.</li> </ul>	%19.2	%19.1	%20.7	%21.6	%23.6	%26.8	%35.7	%34.8	%32.7	%22.6	العائد على متوسط حقوق الملكية
	%29.6	%30.0	%29.3	%28.5	%29.1	%28.4	%23.4	%26.0	%26.2	%29.9	معدل الضريبة الفعلي
<ul style="list-style-type: none"> <li>من المتوقع أن تواصل تكلفة التمويل التراجع خلال أفق توقعاتنا.</li> </ul>	%6.3	%6.3	%6.4	%6.4	%7.3	%7.6	%9.4	%7.4	%6.2	%4.5	تكلفة التمويل
<ul style="list-style-type: none"> <li>من المتوقع أن تنمو تكلفة المخاطر في 2021 قبل أن تبدأ في العودة لمستوياتها الطبيعية.</li> </ul>	%0.2	%0.4	%0.2	%0.3	%0.9	-%0.8	%2.1	%1.3	%6.6	%5.7	تكلفة المخاطر
	%41.5	%42.0	%42.5	%43.0	%39.0	%43.5	%45.7	%38.6	%27.8	%33.2	معدل التكلفة إلى الدخل

المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

## نموذج التقييم

2025	2024	2023	2022	2021	الدخل المتبقي
2,037	1,672	1,550	1,339	1,235	صافي الربح المعلن (بعد اقتطاع 1% من الأرباح إلى صندوق دعم الجهاز المصرفي)
204	167	155	134	123	تعديلات أخرى (حصة العاملين في الأرباح)
<b>1,833</b>	<b>1,505</b>	<b>1,395</b>	<b>1,205</b>	<b>1,111</b>	<b>صافي الربح المعدل</b>
12,527	10,558	8,965	7,478	6,201	إجمالي حقوق الملكية
104	104	104	104	104	شهرة المحل والبنود غير الملموسة
12,423	10,454	8,861	7,374	6,096	حقوق الملكية الملموسة
<b>2,023</b>	<b>1,642</b>	<b>1,334</b>	<b>905</b>	<b>670</b>	<b>تكلفة رأس المال</b>
<b>(190)</b>	<b>(137)</b>	<b>61</b>	<b>300</b>	<b>441</b>	<b>الربح الاقتصادي</b>
0.49	0.59	0.71	0.86	0.99	معامل الخصم
(92)	(81)	43	259	437	القيمة الحالية للربح الاقتصادي - خلال فترة التنبؤ
<b>566</b>					<b>مجموع القيم الحالية</b>
(131)					القيمة النهائية
<b>(64)</b>					<b>القيمة الحالية للقيمة النهائية</b>
4,510					القيمة الدفترية في أول المدة
5,012					قيمة حقوق الملكية
151.8					عدد الأسهم
<b>33.0</b>					<b>القيمة الحالية للسهم (جم)</b>
7.9					لقيمة العادلة المقاربة للسهم الواحد (طريقة التدفقات النقدية المخصومة)
40.9					<b>القيمة العادلة للسهم (جم) (طريقة تجميع الأجزاء)</b>

## مدخلات التقييم الرئيسية

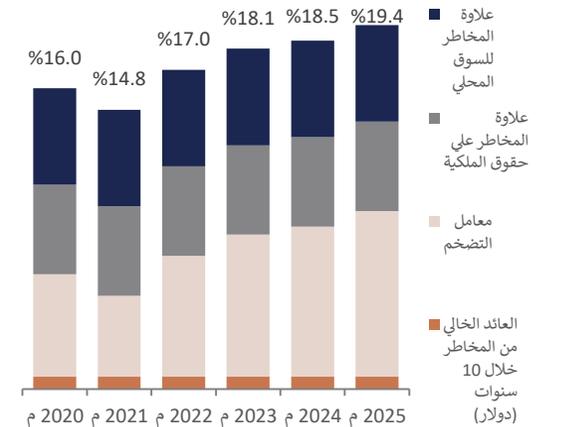
العائد على حقوق الملكية النهائي

19.4%.

معدل النمو النهائي

5.0%.

## هيكل تكلفة حقوق الملكية (السنوات الخمس المقبلة)



المصدر: بحوث برايم.

## معدل النمو النهائي مقابل معدل النمو

تكلفة حقوق الملكية النهائية					معدل النمو النهائي
%17.4	%18.4	%19.4	%20.4	%21.4	
42.2	41.6	41.1	40.6	<b>40.1</b>	%3.0
42.2	41.6	41	40.5	40	%4.0
42.1	41.5	<b>40.9</b>	40.3	39.9	<b>%5.0</b>
42.1	41.4	40.8	40.2	39.7	%6.0
<b>42</b>	41.3	40.6	40	39.5	%7.0

المصدر: بحوث برايم.

## تحليل الحساسية للقيمة العادلة

الحصة السوقية النهائية لإجمالي الأصول مقابل سعر الفائدة للكوبريدور

الحصة السوقية النهائية لإجمالي الأصول					سعر الفائدة النهائي للكوبريدور
%2	%2	%1	%1	%0	
<b>48.4</b>	43.9	38.9	34.5	<b>28.3</b>	%7.8
49.3	44.7	39.9	34.9	29.3	%8.8
50.2	45.6	<b>40.9</b>	35.8	30.2	<b>%9.8</b>
51	46.4	41.9	36.8	31.1	%10.8
<b>51.9</b>	47.3	42.8	37.8	<b>31.7</b>	%11.8

المصدر: بحوث برايم.

## مصنوفة العائد والمخاطرة

العائد	المخاطرة	
	زيادة الوزن النسبي	تخفيض الوزن النسبي
منخفضة		
متوسطة	✓	
مرتفعة		

المصدر: بحوث برايم.



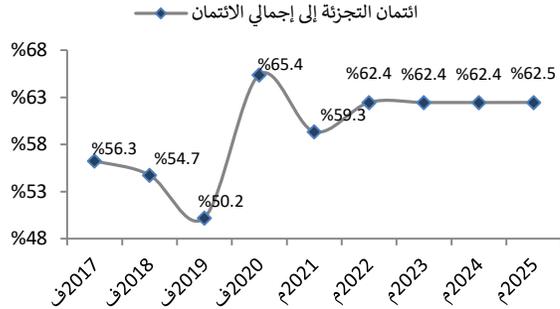
## النموذج المالي

بيانات السهم، التقييم ونسب العائد	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
انعام المال المنتهي في 31 ديسمبر	151.8	151.8	151.8	151.8	126.5	126.5	126.5	126.5	126.5	126.5
عدد أسهم برنامج إثابة العاملين	39.09	39.09	39.09	39.09	39.09	39.09	42.78	43.78	48.01	24.28
سعر السهم في برنامج إثابة العاملين	81.84	68.86	58.37	48.58	40.16	29.71	21.35	14.32	6.88	(0.35)
القيمة الدفترية للسهم	13.42	11.01	10.21	8.82	8.13	9.49	12.85	10.71	8.64	4.98
ربحية السهم	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	-	2.50	5.00	1.50	2.00
كوبون السهم	0.5	0.6	0.7	0.8	1.0	1.3	2.0	3.1	7	68.7
مضاعف القيمة الدفترية	3.5	3.5	3.8	4.4	4.8	4.1	3.3	4.1	5.6	4.9
مضاعف الربحية	4.2	3.5	3.8	4.4	4.8	4.1	3.3	4.1	5.6	4.9
عائد التوزيعات	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	0.0	5.8	11.4	8.2	11.4
نسبة التوزيعات	12.4	15.1	16.3	18.9	20.5	0.0	20.4	53.5	14.5	33.5
الربحية	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
انعام المال المنتهي في 31 ديسمبر	65.0	65.1	65.4	65.4	65.9	66.6	67.6	67.8	67.7	67.4
هامش صافي الدخل من العائد	69.4	69.5	69.6	69.6	107.7	111.3	13.6	12.9	12.1	11.3
هامش الفائدة على القروض	66.8	66.8	66.8	66.8	67.3	66.8	67.1	67.2	66.6	66.8
مصرفو الفائدة على الودائع	62.7	62.8	62.8	62.9	63.4	64.4	64.6	65.7	65.4	64.5
الفرق	85.1	84.6	85.8	84.1	81.0	84.2	85.1	87.6	82.3	76.1
صافي الدخل من العائد/ الدخل من العمليات الرئيسية	14.9	15.4	14.2	15.9	19.0	15.8	14.9	12.4	17.7	23.9
الدخل دون الفوائد/ الدخل من العمليات الرئيسية	21.5	21.5	21.5	21.5	21.5	21.5	21.5	21.5	21.5	21.5
التكلفة إلى الدخل	49.6	42.0	42.5	43.0	39.0	43.5	45.7	38.6	27.8	33.2
معدل الضريبة الفعلي	29.3	30.0	29.3	28.5	29.1	28.4	23.4	26.0	26.2	29.9
العائد على متوسط حقوق الملكية	19.2	19.1	20.7	21.6	23.6	26.8	35.7	34.8	32.7	22.6
مؤثرا ضريبية	70.4	70.0	70.7	71.5	70.9	71.6	76.6	74.0	73.8	70.1
الرافعة المالية	7.82	7.94	8.08	8.30	8.20	8.17	8.67	10.80	11.73	9.72
العائد على متوسط الأصول	62.5	62.4	62.6	62.6	62.9	63.3	64.1	63.2	62.8	62.3
تكلفة المخاطر	60.2	60.4	60.2	60.3	60.9	60.8	61.1	61.3	60.6	60.7
صافي القروض/ متوسط إجمالي الأصول	39.7	38.1	36.7	35.6	38.1	35.3	36.9	26.9	32.7	35.7
تكلفة التمويل	6.3	6.3	6.4	6.4	7.3	7.6	9.4	7.4	6.2	4.5
الملاءة المالية	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
انعام المال المنتهي في 31 ديسمبر	23.8	24.8	26.1	27.3	28.4	22.3	20.8	19.4	17.2	13.8
نسبة كفاية رأس المال	23.3	24.2	25.4	26.4	27.3	21.4	19.9	18.5	16.3	12.8
نسبة رأس المال الأساسي	52.7	49.6	46.8	43.9	41.1	56.9	52.1	54.2	35.9	45.9
الأصول المرجحة بالمخاطر/ إجمالي الأصول	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
جودة الأصول	88.0	88.0	86.0	84.0	90.0	85.0	84.0	94.4	92.3	0.0
انعام المال المنتهي في 31 ديسمبر	5.1	4.5	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
المرحلة الأولى	0.6	0.5	0.4	0.5	0.6	0.4	0.5	0.6	0.4	0.3
المرحلة الثانية	5.7	5.0	4.5	4.0	3.8	3.2	3.3	3.5	2.9	2.0
الدخل من العمليات الرئيسية	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
دخل التوزيعات	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3
صافي دخل المتاجرة	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5
الدخل دون العائد	6.0	5.3	4.8	4.2	3.9	3.3	3.5	3.6	3.2	2.3
الدخل من العمليات المصرفية	(2.6)	(2.3)	(2.1)	(1.9)	(1.6)	(1.5)	(1.6)	(1.4)	(1.1)	(0.9)
المصرفوات الإدارية	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.4
الأرباح/ المصرفوات التشغيلية الأخرى	6.3	5.6	5.0	4.4	4.1	3.5	3.6	3.7	3.8	2.7
ربح التشغيل	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	0.2	(0.4)	(0.2)	(0.9)	(0.6)
عقب الاضطلاع عن خسائر الائتمان	6.2	5.4	4.9	4.3	3.9	3.6	3.2	3.5	2.9	2.1
ربح التشغيل بعد عبء الاضطلاع عن خسائر الائتمان	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	-
دخل الاستثمارات العقارية	4.1	3.6	3.3	2.9	2.7	2.5	2.5	2.2	1.8	1.1
صافي الربح قبل ضريبة الدخل	(1.2)	(1.1)	(1.0)	(0.8)	(0.8)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.3)
ضريبة الدخل	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
الضريبة المؤجلة	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
صافي الربح	2.9	2.5	2.3	2.1	1.9	1.8	2.0	1.6	1.3	0.8

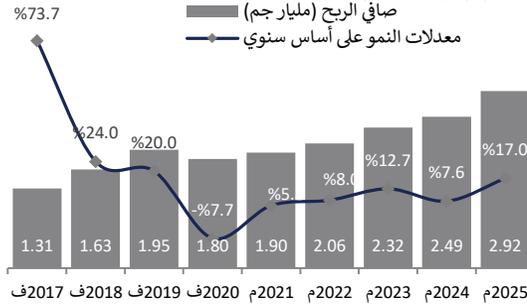
قائمة المركز المالي (مليار ج.م)	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
انعام المال المنتهي في 31 ديسمبر	8.2	8.2	8.1	7.9	7.7	5.8	4.3	2.5	4.9	2.2
تقديم وأرصدة لدى البنك المركزي	8.9	7.7	6.7	5.9	5.2	3.8	8.3	8.7	13.7	3.5
أرصدة مستحقة من البنوك	37.1	29.6	24.0	22.1	19.3	18.6	1.8	1.3	15.3	9.0
أذون خزينة وأوراق حكومية أخرى	16.5	17.7	17.4	13.9	11.1	7.3	16.5	14.5	4.7	6.0
استثمارات مالية	15.6	16.8	16.5	13.2	10.5	5.0	14.3	12.5	2.4	2.4
أدوات استثمار الدين	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
قروض وسلف للبنوك	47.1	39.4	33.1	28.1	25.2	19.3	17.5	13.6	15.4	11.6
قروض وسلف للعملاء (بالصافي)	52.6	44.4	37.6	31.8	28.1	21.1	19.7	15.7	13.4	10.5
إجمالي القروض	19.7	16.7	14.1	11.9	11.4	7.7	9.8	7.1	5.9	4.1
قروض الشركات	32.8	27.7	23.5	19.9	16.7	13.8	9.9	8.6	7.5	6.4
قروض الأفراد	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
المشتقات المالية	2.5	2.2	1.9	1.7	1.5	1.7	1.7	1.7	1.4	1.1
استثمارات في شركات تابعة وشقيقة	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
الأصول غير الملموسة	2.8	2.4	2.1	1.8	1.6	1.3	1.0	0.9	1.2	1.5
أصول أخرى	2.2	1.9	1.7	1.5	1.3	1.0	0.9	0.7	0.5	0.3
أصول ثابتة (بالصافي)	-	-	-	-	-	0.0	-	-	0.0	-
أصول الضريبة المؤجلة	126.6	110.5	96.4	84.1	74.0	58.3	52.1	44.0	57.2	35.4
إجمالي الأصول	7.5	7.6	7.1	6.7	6.7	0.8	1.0	0.5	0.2	0.7
المستحق للبنوك	100.1	86.8	75.4	65.6	57.8	47.1	41.3	34.1	40.6	13.4
إجمالي الودائع	57.0	50.3	44.5	39.4	35.8	29.1	23.4	17.8	16.2	4.6
ودائع الشركات	43.1	36.5	30.9	26.2	22.0	18.0	17.9	16.3	24.4	9.1
ودائع الجزئية	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
المشتقات المالية	1.0	0.9	0.8	0.7	0.5	0.6	0.6	0.7	4.2	2.8
القروض الأخرى	4.1	3.6	3.2	2.8	2.1	1.9	2.1	2.3	3.8	13.2
الخصوم الأخرى	0.7	0.6	0.5	0.5	0.3	0.3	0.4	0.6	0.4	0.2
المخصصات	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
التزامات استحقاقات المعاملات المتعددة	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1
ضريبة الدخل الحالية/ الضريبة المؤجلة	114.0	99.9	87.4	76.6	67.8	50.9	45.4	38.4	49.3	30.5
إجمالي الخصوم	16.3	14.0	12.1	10.3	8.8	7.4	6.1	4.9	4.5	3.5
إجمالي حقوق الملكية	130.4	113.9	99.5	86.9	76.5	58.3	51.5	43.3	53.8	34.0
إجمالي الخصوم وحقوق الملكية	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
انعام المال المنتهي في 31 ديسمبر	11.5	10.0	8.9	7.7	7.1	6.0	6.6	6.1	4.7	2.8
القوائم المحصلة وما شابهها	(6.4)	(5.5)	(4.8)	(4.2)	(3.9)	(3.2)	(3.7)	(3.0)	(2.1)	(1.0)
مصرفو الفوائد وما شابهها	5.1	4.5	4.1	3.5	3.2	2.8	2.9	3.2	2.6	1.7
صافي الدخل من العائد	0.6	0.5	0.4	0.5	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
الدخل من الأتعاب والمعاملات	5.7	5.0	4.5	4.0	3.8	3.2	3.3	3.5	2.9	2.0
الدخل من العمليات الرئيسية	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
دخل التوزيعات	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3
صافي دخل المتاجرة	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5	0.4	0.6	0.5
الدخل دون العائد	6.0	5.3	4.8	4.2	3.9	3.3	3.5	3.6	3.2	2.3
الدخل من العمليات المصرفية	(2.6)	(2.3)	(2.1)	(1.9)	(1.6)	(1.5)	(1.6)	(1.4)	(1.1)	(0.9)
المصرفوات الإدارية	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.5	0.4
الأرباح/ المصرفوات التشغيلية الأخرى	6.3	5.6	5.0	4.4	4.1	3.5	3.6	3.7	3.8	2.7
ربح التشغيل	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	0.2	(0.4)	(0.2)	(0.9)	(0.6)
عقب الاضطلاع عن خسائر الائتمان	6.2	5.4	4.9	4.3	3.9	3.6	3.2	3.5	2.9	2.1
ربح التشغيل بعد عبء الاضطلاع عن خسائر الائتمان	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	-
دخل الاستثمارات العقارية	4.1	3.6	3.3	2.9	2.7	2.5	2.5	2.2	1.8	1.1
صافي الربح قبل ضريبة الدخل	(1.2)	(1.1)	(1.0)	(0.8)	(0.8)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.3)
ضريبة الدخل	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
الضريبة المؤجلة	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
صافي الربح	2.9	2.5	2.3	2.1	1.9	1.8	2.0	1.6	1.3	0.8

المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

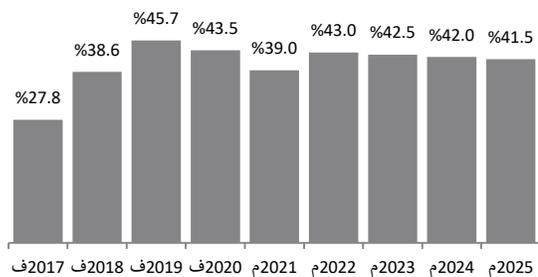
من المتوقع أن تظل قروض التجزئة إلى إجمالي القروض مرتفعة.



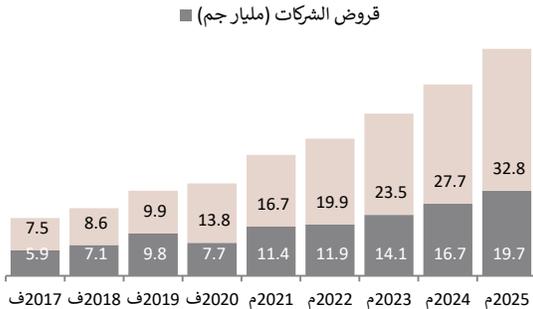
من المتوقع أن يتعافى صافي الربح تدريجياً بدءاً من 2021 مدعوماً بالمخصصات المنخفضة.



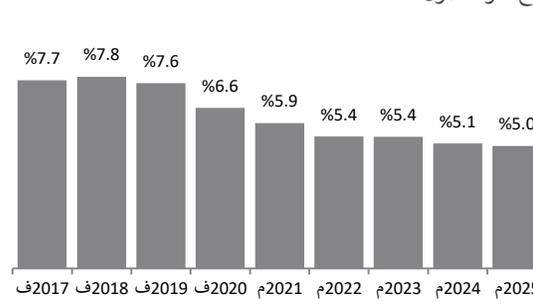
من المتوقع أن تظل نسبة التكلفة إلى الدخل مرتفعة جزئياً نتيجة الدعم من الدخل التشغيلي المتزايد.



يتم دعم ائتمان التجزئة من خلال التمويل العقاري والذي من المتوقع أن يستمر خلال أفق توقعاتنا.



من المتوقع أن ينخفض هامش صافي الدخل من العائد في 2022 بسبب ارتفاع نمو الأصول.



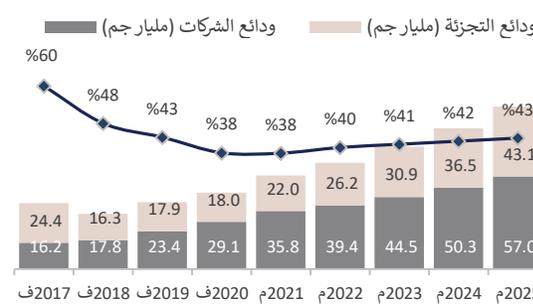
من المتوقع أن يتقلب الدخل من صافي الأتعاب والعمولات نظراً لتركيز البنك المتواضع على إقراض الشركات.



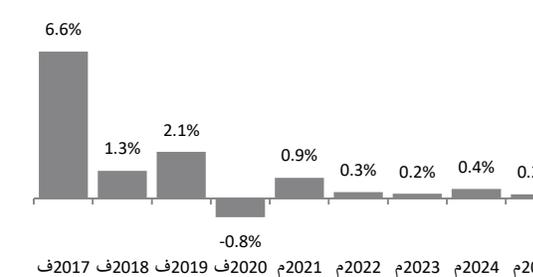
ومن المتوقع أن يصل صافي الإقراض إلى معدل نمو سنوي مركب لمدة خمس سنوات قدره 19.5%، مدعوماً بإقراض القطاع الخاص.



من المتوقع أن تستقر ودائع التجزئة عند مستوياتها ما قبل جائحة كوفيد.



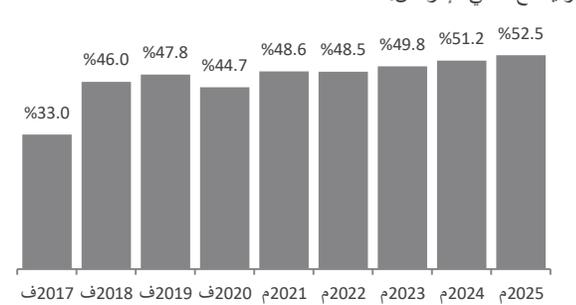
من المتوقع أن تتفجر تكلفة المخاطر حتى 2025 مع اعتماد المزيد من السياسات الاحترازية.



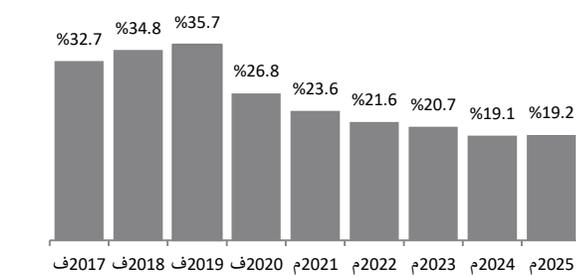
سيتم تحفيز نمو الأصول من خلال الاستثمارات المالية ونمو الإقراض.



يتم المتوقع أن تستعيد نسبة القروض إلى الودائع مستوياتها ما قبل جائحة كوفيد مع تعافي الإقراض.



سوف يتماشى العائد على متوسط حقوق الملكية مع نمو تكلفة المخاطر وتراجع الرافعة المالية.



المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

**ملف البنك**

تأسس بنك التعمير والإسكان [HDBK] عام 1979 (شركة مساهمة مصرية)، وهو الآن أحد البنوك الرائدة المتخصصة في مجال الإسكان والتنمية الحضرية. حقق البنك خلال السنوات القليلة الماضية نقلة نوعية في تطوير وتحديث خدماته المصرفية المقدمة للأفراد والشركات.

**المقر الرئيسي**

٢٦ شارع الكروم، المبنى الإداري.

**هاتف**

+202 3760 2833

**الموقع الإلكتروني**

<https://www.hdb-egy.com/>

**عدد الفروع**

.97

**رئيس مجلس الإدارة**

حسن اسماعيل غانم.

**مراقب حسابات**

المتضامنون للمحاسبة والمراجعة والاستشارات المالية. الجهاز المركزي للمحاسبة.

**المقر**

الجيزة، جمهورية مصر العربية.

**التأسيس**

.1979

**عدد العاملين**

.2,718

**عدد المساهمين**

.4,302

**الإدراج**

البورصة المصرية: HDBK.

**هيكل الملكية**

اسم المالك	الحصة	التاريخ	التصنيف	سعر مستهدف خلال 12 شهراً
هيئة المجتمعات العمرانية الجديدة	%29.81			
رولاكو ( علي حسن علي دايع)	%10.00	7 ديسمبر 2021	محايد	
ريمكو اى جى تى الأستثمارية	%9.75		مخاطرة متوسطة	49.0 جم/سهم
مصر لتأمينات الحياة	%8.92			
مصر للتأمين	%8.29			
صندوق تمويل مشروعات المساكن	%7.41			
هيئة الأوقاف المصرية	%5.03			
آخرون	%20.79			

شهاب محمد حلمي | محلل مالي أول  
ت 202 3300 5723  
smohammed@egy.primegroup.org

زيادة الوزن النسبي  
متوسطة

تصنيف الاستثمار  
تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً  
19.5 جم (+24%)  
كما في 7 ديسمبر 2021

القيمة العادلة  
19.9 جم  
كما في 7 ديسمبر 2021

سعر السوق  
15.76 جم  
بناء على إغلاق 6 ديسمبر 2021

## النمو الأسير اختيار الخيار الأفضل

### الأفكار الرئيسية

الاستخدام العالي للإقراض وقاعدة رأس المال الواسعة للمساعدة في تعزيز النمو: من المرجح أن يحافظ بنك QNB الأهلي [QNBA] على حصته في السوق من قروض الشركات، وهي الأكبر حالياً بين البنوك تحت التغطية لدينا. حتى إذا اشتدت المنافسة، فإننا نتوقع أن تزيد حصته في سوق إقراض الشركات إلى 7.4% بحلول 2025، مما يعكس استخداماً مرتفعاً للإقراض (أي نسبة القروض إلى الودائع قدرها 72%). علاوة على ذلك، نجح QNBA في الاحتفاظ بقاعدة رأسمالية قوية مكنته من الاستفادة من فرص النمو في جانب الأصول.

تتصدى الودائع الأرخص للضغط على هامش صافي الدخل من العائد: تمثل ودائع الحسابات الجارية وحسابات التوفير نسبة 40% من إجمالي ودائع البنك. يساعد هذا جزئياً هامش صافي الدخل من العائد المتوقع استقراره عند 4.7% بحلول 2025، بفضل الارتفاع المتوقع بمقدار 100 نقطة أساس في معدلات الإقراض في 2022.

جودة الأصول القوية على الرغم من الرياح المعاكسة: لا يتمتع QNBA فقط بجودة أصول قوية مع حجم صغير من قروض المرحلة الثالثة، بل إنه مقرض قادر في نفس الوقت، مما يعزز نظرتنا لقدرة البنك على الحفاظ على جودة الأصول. ونرى أيضاً أن نظرتنا الصعودية لا تزال قائمة على نمو الإقراض المتوقع، لا سيما على صعيد الشركات الصغيرة والمتوسطة، والذي سيستمد حتى 2022 قبل الانخفاض بحلول 2023.

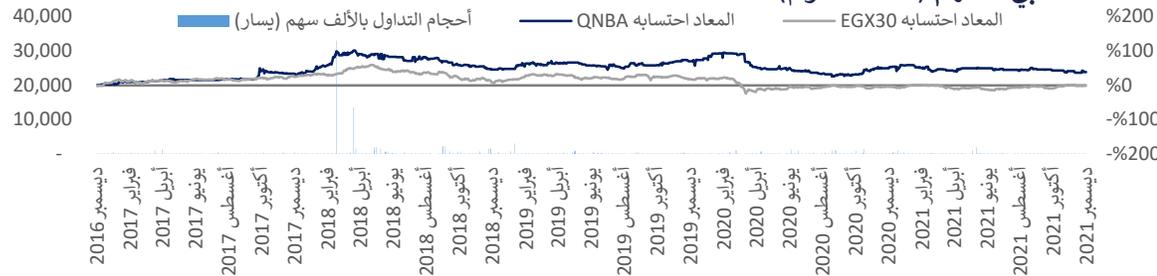
### التقييم، أطروحة الاستثمار، والمخاطر

زيادة الوزن النسبي، مخاطرة متوسطة، السعر المستهدف خلال 12 شهراً يبلغ 19.5 جم/سهم (+24%): باستخدام نموذج الدخل المتبقي، توصلنا إلى القيمة العادلة البالغة 19.9 جم/سهم. وعلى الرغم من ذلك، فقد حددنا السعر المستهدف خلال 12 شهراً البالغ 19.4 جم/سهم. استناداً إلى مضاعف القيمة الدفترية النهائي المبرر البالغ 1.04 مرة. يقدم السهم ارتفاعاً محتملاً قدره 24%، ونصنف EXPA على أنه زيادة الوزن النسبي.

أطروحة الاستثمار: نمو قوي في القدرة على الإقراض. جودة الأصول الجيدة؛ ممارسات إدارة الأصول والخصوم التي أثبتت جدواها والتي تمكن البنك من اغتنام الفرص المربحة.

المخاطر: ركود سيولة تداول الأسهم؛ التدهور المفاجئ في جودة الأصول بسبب الموجات الجديدة من جائحة كوفيد-19؛ إمكانية ظهور الكيانات الكبيرة في السوق من خلال أنشطة الاندماج والاستحواذ الأخيرة، مما قد يؤدي إلى منافسة شرسة على فرص الإقراض، مخاطر نظامية وجيوسياسية.

### الأداء النسبي للسهم (خمس أعوام)



### البيانات الرئيسية للسهم

السهم	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	السهم
عدد الأسهم (مليون)	2,155				
نسبة التداول الحر	5.0%				
رأس المال السوقي (مليون)	33,960 جم				
رأس المال السوقي (مليون)	2,163 دولار أمريكي				
مدى التذبذب خلال 52 أسبوعاً	13.00-18.99 جم				
استثمار 100 جم من 5 أعوام أصبح	139 جم				
ربحية السهم آخر 12 شهراً	3.65 جم				
مضاعف الربحية لآخر 12 شهراً	4.3 مرة				
ربحية السهم لعام 2020 م	3.64 جم				
مضاعف الربحية لعام 2020 م	4.3 مرة				
مضاعف القيمة الدفترية لعام 2020 م	0.7 مرة				
توزيعات الأرباح لآخر عام مالي	0.00 جم				
عائد التوزيعات	0.0%				
معامل بيتا لآخر 5 أعوام	0.95				
معدل النمو السنوي المركب لمدة 5 سنوات (2020-2025)	15.4%				
صافي الدخل من العائد (مليون جم)					
2022	—	—	—	—	16,306 م
2021	3,571	3,799	3,863	2,434 م	13,667 م
2020	3,848	3,613	3,627	3,549	14,637
2019	3,214	3,498	3,457	3,584	13,753
2018	2,288	2,663	2,977	3,162	11,090
2017	1,950	2,069	2,387	2,289	8,694
صافي الربح (مليون جم)					
2022	—	—	—	—	9,513 م
2021	1,967	2,132	1,908	1,831 م	7,838 م
2020	1,869	1,976	1,798	1,849	7,491
2019	2,022	2,195	2,239	2,066	8,522
2018	1,605	1,854	1,924	1,817	7,200
2017	1,260	1,470	1,520	1,275	5,525

**الافتراضات الرئيسية**

التعليق	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	مؤشرات الأداء الرئيسية لقائمة المركز المالي
• من المتوقع أن تغذي الاستثمارات المالية نمو الأصول في ظل وجود عوائد مربحة.	%5.4	%5.2	%5.1	%5.0	%4.8	%4.1	%4.7	%4.8	%4.6	%4.8	الحصة السوقية لإجمالي الأصول
	%6.3	%6.3	%6.3	%6.3	%6.3	%6.3	%6.7	%6.9	%6.9	%6.7	الحصة السوقية لقروض التجزئة
• من المتوقع أن يحتفظ QNBA بقيادة إقراض الشركات.	%7.6	%7.5	%7.4	%7.3	%7.2	%7.1	%9.0	%8.1	%8.3	%7.7	الحصة السوقية لقروض الشركات
	%4.9	%4.8	%4.7	%4.7	%4.6	%3.1	%3.5	%3.8	%3.7	%4.0	الحصة السوقية لودائع التجزئة
	%6.5	%6.6	%6.6	%6.9	%7.0	%7.5	%8.0	%8.5	%9.4	%8.5	الحصة السوقية لودائع الشركات
	%3.0	%3.0	%3.0	%4.9	%5.4	%5.9	%4.4	%4.5	%6.9	%6.2	النقدية/إجمالي الأصول
	%1.9	%2.4	%2.9	%3.4	%3.9	%2.4	%3.1	%4.5	%7.1	%5.0	أرصدة مستحقة من البنوك/إجمالي الأصول
• من المتوقع أن تعزز الاستثمارات المالية طويلة الأجل نمو الأصول في ظل وجود عوائد مجزية.	%23.3	%26.3	%28.3	%26.8	%25.3	%17.3	%16.0	%15.4	%15.7	%15.5	الاستثمارات المالية/إجمالي الأصول
	%15.0	%10.9	%9.2	%10.1	%12.0	%14.5	%16.9	%19.1	%15.7	%20.5	أذون الخزنة/إجمالي الأصول
	<b>2025م</b>	<b>2024م</b>	<b>2023م</b>	<b>2022م</b>	<b>2021م</b>	<b>2020ف</b>	<b>2019ف</b>	<b>2018ف</b>	<b>2017ف</b>	<b>2016ف</b>	<b>مؤشرات الأداء الرئيسية لقائمة الدخل</b>
• من المتوقع أن يظل العائد على متوسط حقوق الملكية تحت الضغط نظراً لانخفاض الرافعة المالية وانخفاض عوائد الإقراض.	%19.9	%20.0	%21.2	%19.7	%18.6	%20.0	%26.6	%28.1	%27.9	%26.2	العائد على متوسط حقوق الملكية
	%31.2	%30.8	%30.1	%30.0	%30.1	%29.1	%25.5	%26.6	%25.0	%24.9	معدل الضريبة الفعلي
• على الرغم من شروط الإيداع غير المواتية، من المتوقع أن تتراجع تكلفة التمويل خلال أفق توقعاتنا.	%6.2	%6.3	%6.4	%6.1	%6.8	%6.7	%8.5	%9.4	%9.0	%6.5	تكلفة التمويل
• من المتوقع عودة تكلفة المخاطر لمستوياتها الطبيعية اعتباراً من 2022، والعودة إلى مستوياتها ما قبل 2020.	%0.1	%0.3	%0.3	%0.6	%0.6	%1.2	%0.4	%0.4	%0.6	%1.9	تكلفة المخاطر
	%18.1	%17.9	%17.7	%17.5	%18.0	%22.6	%22.4	%22.3	%23.3	%20.8	معدل التكلفة إلى الدخل

المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

**نموذج التقييم**

الدخل المتبقي	2025	2024	2023	2022	2021
صافي الربح المعلن (بعد اقتطاع 1% من الأرباح إلى صندوق دعم الجهاز المصرفي)	15,344	13,184	11,954	9,513	7,838
تعديلات أخرى (حصة العاملين في الأرباح)	1,534	1,318	1,195	951	784
<b>صافي الربح المعدل</b>	<b>13,809</b>	<b>11,866</b>	<b>10,758</b>	<b>8,562</b>	<b>7,055</b>
إجمالي حقوق الملكية	83,246	71,103	60,995	51,781	44,817
شهرة المحل والبنود غير الملموسة	195	195	195	195	195
حقوق الملكية الملموسة	83,050	70,908	60,800	51,585	44,621
<b>تكلفة رأس المال</b>	<b>13,721</b>	<b>11,264</b>	<b>9,333</b>	<b>7,571</b>	<b>5,856</b>
<b>الربح الاقتصادي</b>	<b>88</b>	<b>602</b>	<b>1,425</b>	<b>991</b>	<b>1,198</b>
معامل الخصم	0.49	0.59	0.71	0.85	0.99
القيمة الحالية للربح الاقتصادي - خلال فترة التنبؤ	43	357	1,009	837	1,186
<b>مجموع القيم الحالية</b>	<b>3,433</b>				
القيمة النهائية	154				
<b>القيمة الحالية للقيمة النهائية</b>	<b>75</b>				
<b>القيمة الدفترية في أول المدة</b>	<b>39,441</b>				
<b>قيمة حقوق الملكية</b>	<b>42,949</b>				
عدد الأسهم	2,154.8				
<b>القيمة الحالية للسهم (جم)</b>	<b>19.93</b>				

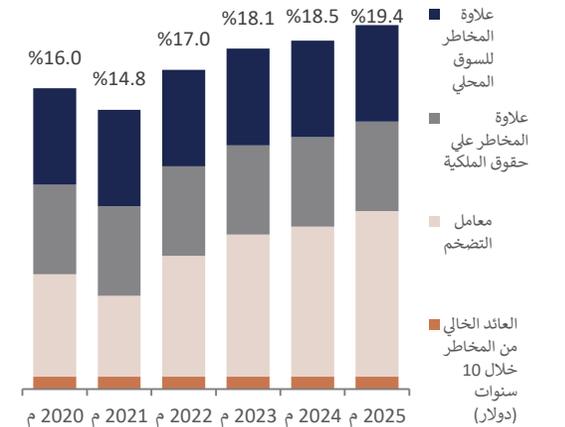
**مدخلات التقييم الرئيسية**

العائد على حقوق الملكية النهائي

19.4%

معدل النمو النهائي

5.0%

**هيكل تكلفة حقوق الملكية (السنوات الخمس المقبلة)**


المصدر: بحوث برايم.

المصدر: بحوث برايم.

**معدل النمو النهائي مقابل معدل النمو**

معدل النمو النهائي	تكلفة حقوق الملكية النهائية				
	17.4%	18.4%	19.4%	20.4%	21.4%
	20.3	20.1	19.9	19.8	19.6
	20.3	20.1	19.9	19.8	19.6
	20.3	20.1	19.9	19.8	19.6
	20.3	20.1	19.9	19.8	19.6
	20.3	20.1	19.9	19.8	19.6
	20.3	20.1	19.9	19.8	19.6

المصدر: بحوث برايم.

**تحليل الحساسية للقيمة العادلة**

الحصة السوقية النهائية لإجمالي الأصول مقابل سعر الفائدة للكوبريدور

سعر الفائدة النهائي للكوبريدور	الحصة السوقية النهائية لإجمالي الأصول				
	4.4%	4.9%	5.4%	5.9%	6.4%
	21.1	20.4	19.7	19.0	18.3
	21.3	20.5	19.8	19.1	18.4
	21.4	20.7	19.9	19.2	18.5
	21.5	20.8	20.1	19.4	18.7
	21.6	20.9	20.2	19.5	18.8

المصدر: بحوث برايم.

**مصفوفة العائد والمخاطرة**

العائد	المخاطرة		
	تخفيض الوزن النسبي	محايد	زيادة الوزن النسبي
منخفضة			
متوسطة			✓
مرتفعة			

المصدر: بحوث برايم.



### النموذج المالي

بيانات السهم، التقييم ونسب العائد	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
النعام العملي المنتهي في 31 ديسمبر	2,154.8	2,154.8	2,154.8	2,154.8	2,154.8	2,154.8	979.5	979.5	890.4	742.0
عدد أسهم برنامج إثابة العاملين	17.98	17.98	17.98	17.98	17.98	17.98	47.35	40.00	42.41	37.26
سعر السهم في برنامج إثابة العاملين	38.54	32.91	28.22	23.94	20.71	18.30	16.29	13.22	10.39	7.89
القيمة الدفترية للسهم	7.12	6.12	5.55	4.41	3.64	3.48	3.95	3.34	2.56	1.95
ربحية السهم	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	-	1.00	0.45	0.33	1.00
كوبون السهم	4.7مرة	4.7مرة	4.6مرة	4.8مرة	4.9مرة	4.0مرة	2.9مرة	3.0مرة	4.1مرة	4.7مرة
مضاعف القيمة الدفترية	2.5مرة	2.9مرة	3.2مرة	4.1مرة	4.9مرة	5.2مرة	12.0مرة	12.0مرة	16.5مرة	19.1مرة
مضاعف الربحية	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	12.1%	11.1%	10.8%	10.2%
عائد التوزيعات	14.0%	16.3%	18.0%	22.7%	27.5%	40.0%	23.0%	12.2%	10.6%	6.0%
نسبة التوزيعات										
الربحية										
النعام العملي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
هامش صافي الدخل من العائد	4.7%	4.7%	4.8%	4.7%	4.7%	5.6%	5.8%	5.1%	4.8%	5.2%
هامش المرونة على القرض	8.4%	8.5%	8.5%	8.1%	8.1%	10.4%	12.8%	13.1%	12.9%	9.7%
مصرفوف الفائدة على الودائع	6.5%	6.5%	6.5%	6.1%	6.7%	6.8%	8.7%	9.5%	8.8%	6.2%
الفرق	2.0%	2.0%	2.1%	2.0%	1.4%	3.5%	4.1%	3.6%	4.0%	3.5%
صافي الدخل من العائد/ الدخل من العمليات الرئيسية	90.7%	89.6%	89.0%	89.1%	89.4%	88.2%	86.5%	84.1%	81.9%	97.8%
الدخل دون فوائد/ الدخل من العمليات الرئيسية	69.3%	61.0%	61.0%	61.0%	61.0%	61.8%	61.5%	61.5%	61.8%	62.2%
التكلفة إلى الدخل	18.1%	17.9%	17.7%	17.5%	17.5%	22.6%	22.4%	23.3%	20.8%	20.8%
معدل الضريبة الفعلي	31.2%	30.8%	30.1%	30.0%	30.1%	29.1%	25.5%	25.6%	24.9%	24.9%
العائد على متوسط حقوق الملكية	19.9%	20.0%	21.2%	19.7%	18.6%	20.0%	26.6%	28.1%	27.9%	26.2%
مزايا ضريبية	68.8%	69.2%	69.9%	70.0%	69.9%	70.9%	74.5%	73.4%	75.0%	75.1%
الرافعة المالية	7.48	7.59	7.75	7.85	7.57	7.52	8.31	9.41	10.45	10.09
العائد على متوسط الأصول	6.7%	6.2%	6.7%	6.2%	6.5%	6.2%	3.2%	3.0%	2.7%	2.6%
تكلفة المخاطر	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.2%	1.0%	1.0%	1.0%	1.9%
صافي القروض/ متوسط إجمالي الأصول	58.3%	58.3%	58.8%	55.6%	54.6%	58.1%	57.8%	54.4%	57.2%	57.2%
تكلفة التمويل	6.2%	6.3%	6.4%	6.1%	6.8%	6.7%	8.5%	9.4%	9.0%	6.5%
الملاحة المالية										
النعام العملي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
نسبة كفاية رأس المال	19.1%	19.0%	19.6%	19.8%	21.1%	21.9%	18.9%	17.8%	15.8%	10.9%
نسبة رأس المال الأساسي	18.8%	18.6%	19.1%	19.3%	20.5%	21.1%	18.0%	16.6%	14.4%	9.7%
الأصول المرجحة بالمخاطر/ إجمالي الأصول	72.9%	71.9%	70.1%	67.2%	64.2%	62.6%	63.3%	63.9%	63.1%	66.4%
جودة الأصول										
النعام العملي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
المرحلة الأولى	92.6%	92.2%	91.7%	91.2%	93.3%	94.0%	95.5%	95.4%	95.6%	95.7%
المرحلة الثانية	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	3.0%	3.0%	1.7%	2.2%	1.8%	1.8%
المرحلة الثالثة (القروض غير المنتظمة)	2.4%	2.8%	3.3%	3.8%	3.7%	3.0%	2.8%	2.4%	2.2%	2.5%
إجمالي محل تغطية القروض غير المنتظمة	108.3%	100.0%	100.0%	100.0%	129.7%	177.1%	163.0%	165.3%	203.1%	188.1%
الكفاءة										
النعام العملي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
صافي الربح/ عدد العاملين	2.1	1.8	1.7	1.4	1.1	1.1	1.3	1.1	0.9	0.7
صافي الربح/ عدد الفروع	66.4	57.1	51.7	41.2	33.9	32.4	37.5	32.7	25.7	20.3
السيولة										
النعام العملي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
القروض إلى الودائع	72%	71%	69%	66%	64%	74%	67%	70%	64%	62%
استثمارات في أوراق مالية وأرصدة مستحقة من البنوك/ إجمالي الأصول	40%	40%	40%	40%	41%	34%	36%	39%	39%	44%
الأصول المدرة للعائد/ إجمالي الأصول	94%	94%	94%	92%	91%	90%	92%	89%	89%	89%
الرافعة المالية	12%	11%	11%	11%	11%	11%	10%	10%	8%	6%
مضاعف حق الملكية	7.4	7.6	7.6	7.9	7.8	7.3	7.7	9.0	9.9	11.2

قائمة المركز المالي (ملايين ج.م)	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
النعام العملي المنتهي في 31 ديسمبر	18.5	16.1	13.9	20.1	18.9	17.2	12.0	11.8	15.4	11.9
تقديرة وأرصدة لدى البنك المركزي	11.9	13.1	13.6	14.1	13.7	7.1	8.5	11.5	15.8	9.6
أرصدة مستحقة من البنوك	92.4	58.7	42.8	41.3	41.7	42.0	46.2	49.4	35.0	39.1
أذون خزينة وأوراق حكومية أخرى	143.7	141.6	131.5	109.6	88.3	50.2	43.5	39.9	35.1	29.6
استثمارات مالية	143.0	140.8	130.8	109.1	87.9	47.6	40.9	37.5	32.3	26.8
أذونات استثمارات الدين	331.9	292.3	248.2	210.7	174.6	163.6	153.5	138.0	112.6	92.6
قروض وسلف للتملاء (بالصافي)	340.8	300.7	256.7	219.1	183.4	172.9	161.0	143.9	118.2	97.5
إجمالي القروض	265.6	236.8	202.3	172.8	144.4	140.5	134.4	122.2	99.9	82.0
قروض الشركات	75.2	63.9	54.4	46.3	39.0	32.5	26.6	21.7	18.0	15.5
قروض الأفراد	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	-	0.1
المشتقات المالية	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
استثمارات في شركات تابعة وشقيقة	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
الأصول غير الملموسة	9.0	7.8	6.8	6.0	5.1	4.2	3.4	3.0	4.3	3.3
أصول أخرى	5.5	4.8	4.2	3.7	3.1	2.6	2.5	2.2	2.1	1.8
أصول ثابتة (بالصافي)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
أصول الضريبة المؤجلة	616.7	538.1	464.5	409.0	348.9	290.2	273.0	258.5	223.0	190.9
إجمالي الأصول										
المستحق للبنوك	41.3	29.6	20.2	16.7	7.4	4.1	16.0	12.7	3.7	2.3
إجمالي الودائع	475.7	423.2	370.7	329.8	287.8	233.3	208.1	205.3	184.9	158.1
ودائع الشركات	179.5	163.7	145.8	134.8	121.2	122.4	104.3	110.7	103.6	89.8
ودائع الخزينة	296.2	259.5	224.9	195.0	166.7	110.9	103.9	94.6	81.3	68.4
المشتقات المالية	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-	-
القروض الأخرى	4.7	4.0	3.6	3.0	2.5	3.8	5.6	5.2	4.3	6.8
القروض الأخرى	6.9	5.9	5.3	4.5	3.7	3.5	3.0	2.7	2.8	2.6
القروض الأخرى	1.2	1.0	0.9	0.8	0.6	0.6	0.7	0.7	1.0	0.9
التزامات استحقاقات المعاشات التقاعدية	1.0	0.9	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
ضريبة الدخل الحالية/ الضريبة المؤجلة	2.6	2.3	2.0	1.7	1.4	1.3	1.1	0.7	1.7	1.4
إجمالي الخصوم	533.4	467.0	403.5	357.2	304.1	247.3	235.1	227.8	198.8	172.5
إجمالي حقوق الملكية	83.2	71.1	61.0	51.8	44.8	39.6	35.3	28.7	22.5	17.1
إجمالي الخصوم وحقوق الملكية	616.7	538.1	464.5	409.0	348.9	286.9	270.4	256.4	221.3	189.6
العائد العملي المنتهي في 31 ديسمبر	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	2020م	2019م	2018م	2017م	2016م
فوائد المحصلة وما شابهها	55.8	48.9	43.2	36.1	32.1	30.7	32.4	30.6	24.6	15.6
مصرفوف فوائد وما شابهها	(30.4)	(26.8)	(23.7)	(19.8)	(18.4)	(16.1)	(18.6)	(19.5)	(15.9)	(8.5)
صافي الدخل من العائد	25.5	22.1	19.5	16.3	13.7	14.6	13.8	11.1	8.7	7.1
الدخل من الأتعاب والمعاملات	2.3	2.3	2.1	1.8	1.5	1.8	2.0	2.0	1.8	1.4
الدخل من العمليات الرئيسية	27.8	24.3	21.7	18.1	15.1	16.4	15.7	13.0	10.5	8.4
دخل التوزيعات	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
صافي دخل المتاجرة	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	(1.2)
أرباح (خسائر) بيع استثمارات	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.1	0.0	(0.0)
الدخل دون العائد	2.6	2.5	2.4	2.0	1.6	2.0	2.1	2.1	1.9	0.2
الدخل من العمليات المصرفية	28.1	24.6	21.9	18.3	15.3	16.6	15.9	13.2	10.6	7.2
المصرفوف الإدارية	(5.0)	(4.3)	(3.8)	(3.2)	(2.7)	(3.7)	(3.5)	(3.0)	(2.5)	(2.0)
الأرباح/ المصروفات التشغيلية الأخرى	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	2.2
ربح التشغيل	27.7	24.3	21.6	18.1	15.1	16.4	15.6	13.3	10.6	9.4
عبء الانحلال عن خسائر الائتمان	(0.4)	(0.9)	(0.7)	(1.3)	(1.2)	(2.1)	(0.7)	(0.5)	(0.7)	(1.9)
ربح التشغيل بعد عبء الانحلال عن خسائر الائتمان	27.3	23.4	20.9	16.7	13.9	14.3	14.9	12.8	9.8	7.6
استهلاك شهرة المحل	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
صافي الربح قبل ضريبة الدخل	22.3	19.0	17.1	13.6	11.2	10.6	11.4	9.8	7.4	5.6
ضريبة الدخل	(7.0)	(5.9)	(5.1)	(4.1)	(3.4)	(3.1)	(2.9)	(2.6)	(1.8)	(1.4)
الضريبة المؤجلة	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
صافي الربح	15.3	13.2	12.0	9.5	7.8	7.5	8.5	7.2	5.5	4.2

المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

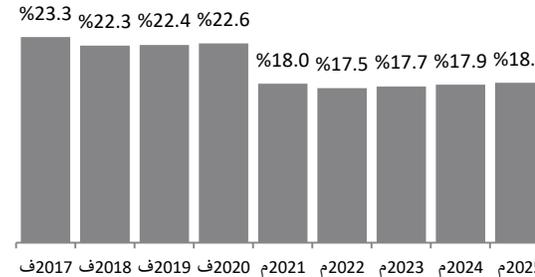
من المتوقع أن تزدهر قروض التجزئة إلى إجمالي القروض نظراً لتحفيز البنك المركزي المصري.



من المتوقع أن يتعافى صافي الربح في 2021 نظراً لانخفاض المخصصات وارتفاع حجم الإقراض.



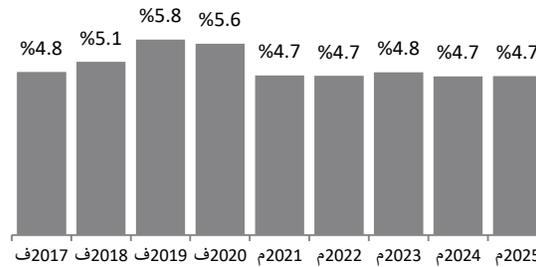
يمن المتوقع عودة نسبة التكلفة إلى الدخل لمستوياتها الطبيعية، مدعومة بالدخل التشغيلي.



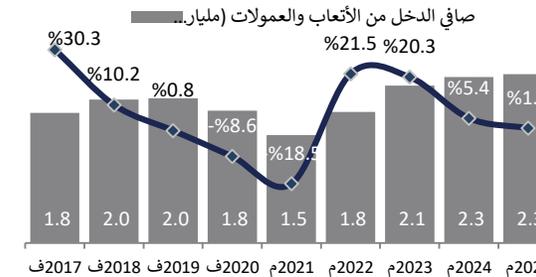
أظهر ائتمان التجزئة انتعاشاً سريعاً في 2020، والذي من المرجح أن يستمر خلال أفق توقعاتنا.



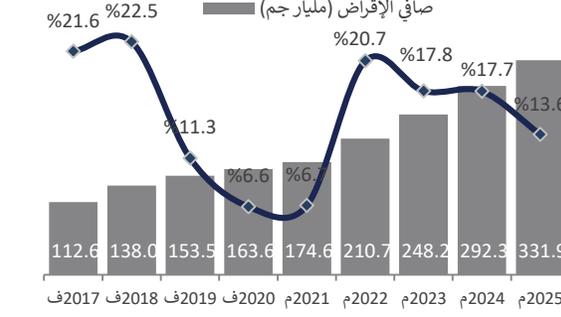
من المتوقع أن يستقر هامش صافي الدخل من العائد في ضوء عائدات أدوات الخزنة المرتفعة وعوائد الإقراض المرتفعة في 2022.



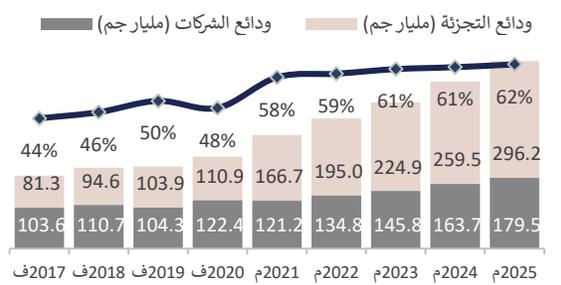
من المتوقع أن يتعافى صافي الدخل من الأتعاب والعمولات مع تمويل التجارة في ظل ظروف السوق الأفضل.



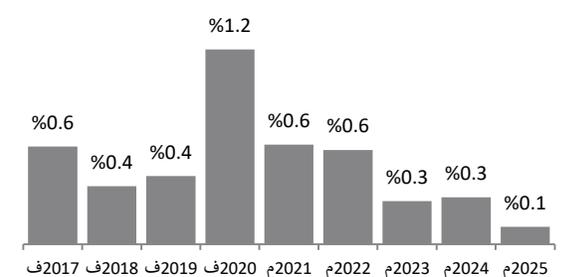
ومن المتوقع أن يصل صافي الإقراض إلى معدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات قدره 5-15%، مدعوماً بالإقراض العام.



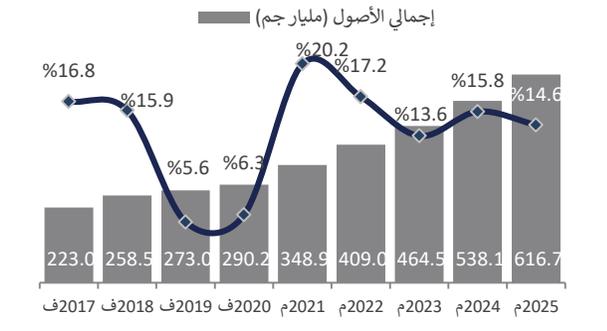
يمن المتوقع ازدهار ودائع الأفراد نظراً للاستراتيجية الحالية للبنك لبناء المزيد من الودائع منخفضة التكلفة.



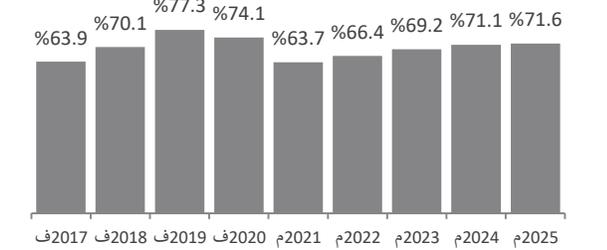
من المتوقع أن تتضاءل تكلفة المخاطر حتى 2025 مع تلاشي حالة عدم اليقين.



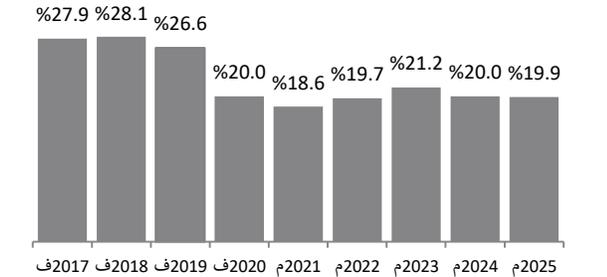
سيتم تشجيع نمو الأصول من خلال نمو الإقراض والاستثمارات المالية.



من المتوقع أن تحظى نسبة القروض إلى الودائع بمزيد من التركيز.



من المتوقع أن يتعافى العائد على متوسط حقوق الملكية جزئياً على الرغم من انخفاض الرافعة المالية.



المصدر: القوائم المالية للبنك، توقعات بحوث برايم.

**ملف البنك**

QNB الأهلي [QNBA] هي واحدة من المؤسسات المالية الرائدة في مصر وتحتل المرتبة الثانية من حيث أكبر البنوك الخاصة في مصر. في 2013، استحوذت مجموعة QNB على حصة الأغلبية في بنك NSGB الذي تأسس في مصر عام 1978 وأعيد تسميته إلى QNB الأهلي. منذ ذلك الحين، تم التوسع لتقديم خدمات مصرفية لا تشوبها شائبة للعملاء من الأفراد والشركات.

**المقر الرئيسي**

5 شارع شامبليون، وسط المدينة، القاهرة، جمهورية مصر العربية.

**هاتف**

+202 2770 7000.

**الموقع الإلكتروني**

[www.qnbalahli.com](http://www.qnbalahli.com)

**عدد الفروع**

231.

**رئيس مجلس الإدارة**

محمد الديب.

**نائب رئيس مجلس الإدارة**

علي راشد.

**الرئيس التنفيذي**

محمد محود بدير.

**رئيس العمليات المصرفية**

إيهاب رأفت.

**رئيس القطاع المالي**

سامح بدري.

**أعضاء مجلس الإدارة**

- 1) محمد الديب – غير تنفيذي.
- 2) علي راشد – غير تنفيذي.
- 3) محمد محمود بدير – تنفيذي.
- 4) هبة التميمي – غير تنفيذي.
- 5) طارق عبد الرؤوف فايد – تنفيذي.
- 6) عادل المالكي – غير تنفيذي.
- 7) عبدالله ناصر الخليفة – غير تنفيذي.
- 8) شيخة سالم الدوسري – غير تنفيذي.
- 9) خالد خليفة السادة – غير تنفيذي.
- 10) نضال النعيمي - غير تنفيذي.

**مراقب حسابات**

حازم حسن - كي بي ام جي.  
خالد وشركاه.

**المقر**

القاهرة، جمهورية مصر العربية.

**التأسيس**

2013.

**عدد العاملين**

6,791.

**عدد المساهمين**

4,796.

**الإدراج**

البورصة المصرية: QNBA.

**هيكل الملكية**

اسم المالك	الحصة
مجموعة QNB	94.97%
آخرون	5.03%

**تغطية بحوث برايم**

التاريخ	التصنيف	سعر مستهدف خلال 12 شهراً
7 ديسمبر 2021	زيادة الوزن النسبي مخاطرة متوسطة	19.5 جم/سهم

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراغي

العضو المنتدب

ت: 202 3300 5622+

[SElmaraghy@egy.primegroup.org](mailto:SElmaraghy@egy.primegroup.org)

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: 202 3300 5784+

[MEzzat@egy.primegroup.org](mailto:MEzzat@egy.primegroup.org)

محمد عشاوي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: 202 3300 5612+

[MAshmawy@egy.primegroup.org](mailto:MAshmawy@egy.primegroup.org)

عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: 202 3300 5609+

[AAlaa@egy.primegroup.org](mailto:AAlaa@egy.primegroup.org)

محمد المتولي

مدير

ت: 202 3300 5610+

[MElmetwaly@egy.primegroup.org](mailto:MElmetwaly@egy.primegroup.org)

إخلاء المسؤولية

المعلومات التي وردت في هذا التقرير لا علاقة لها بأية أهداف استثمارية معينة أو بموقف مالي أو نصائح خاصة لمستخدمي التقرير، سواء اطلعوا عليها بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ويُنشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداة مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعريه تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسؤولية ولا ضمان حول دقة وصحة وتام البيانات الواردة في هذا التقرير. النتائج الماضية ليست بالضرورة مؤشرات حول الوضع المستقبلي، فقد يؤثر التغير في أسعار الصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير. لا تُلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير قارئها اعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محللاً للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظراً لطبيعة الفروض المستخدمة، ولا تتحمل برايم أية مسؤولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها. مجموعة برايم، بكافة مديريها وموظفيها وكافة العاملين بها والعملاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العملات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لمصلحتهم أو نيابة عن الغير في أي وقت. لا تتحمل مجموعة برايم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو تلف ينتج عن إتباع هذا التقرير أيضاً كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع متخصصة بهذا الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعني هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حداً أو تضييقاً لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أية من شركاتها قد تربطها أو تربطها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

المركز الرئيسي

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السابع  
المهندسين، الجيزة، مصر  
ت: 202 3300 5700/770/650/649+  
ف: 202 3760 7543+

برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.  
ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.  
عضو بالبورصة المصرية.

البحوث

عمرو حسين الألفي، CFA

رئيس قسم البحوث

ت: 202 3300 5724+

[AElalfy@egy.primegroup.org](mailto:AElalfy@egy.primegroup.org)

عماد الصافوري

مدير

ت: 202 3300 5624+

[EElsafoury@egy.primegroup.org](mailto:EElsafoury@egy.primegroup.org)

شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: 202 3300 8130+

[SRaslan@egy.primegroup.org](mailto:SRaslan@egy.primegroup.org)

نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: 202 3300 5173+

[NAbuelatta@egy.primegroup.org](mailto:NAbuelatta@egy.primegroup.org)

الفروع

مصر الجديدة

7 ميدان الحجاز

مصر الجديدة، القاهرة، مصر

ت: 202 2777 0600+

ف: 202 2777 0604+

الإسكندرية

7 شارع ألبرت الأول

سموحة، الإسكندرية، مصر

ت: 202 3300 8170+

ف: 202 3305 4622+

الموقع الإلكتروني

[www.primeholdingco.com](http://www.primeholdingco.com)