

★	★	★	محايد	تصنيف الاستثمار
!	!	!	متوسطة	تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً  
**19.5 جم (%)**  
 تم تحديده في 7 ديسمبر 2021

القيمة العادلة  
**19.9 جم**  
 تم تحديدها في 7 ديسمبر 2021

السعر  
**18.70 جم**  
 كما في 11 يناير 2022

## تباطؤ وتيرة نمو الأرباح على الرغم من نمو الأصول تحفيض التصنيف إلى محايد بعد الارتفاع الأخير في سعر السهم

نمو أرباح ضعيف نتيجة المخصصات الائتمانية الكبيرة في آخر أرباع العام: أعلن بنك قطر الوطني الأهلي [QNBA] عن نتائجه المالية المجمعة لعام 2021، بتحقيقه صافي أرباح قدرها 7.6 مليار جم (2% على أساس سنوي) نتيجة ارتفاع صافي الدخل من العائد البالغ 15.3 مليار جم (5% على أساس سنوي). جاء صافي الأرباح أقل بقليل من تقديراتنا البالغة 7.8 مليار جم (-3% مقابل توقعات بحوث برایم). تمكّن QNBA من تحقيق نمو في صافي الدخل من العائد على الرغم من الانخفاض على أساس سنوي في هامش صافي الدخل من العائد، في ضوء نمو قوي في الأصول المدورة للعائد. نلاحظ أن الانخفاض السنوي في هامش صافي الدخل من العائد هو نتاج عوائد أقل في الأصول المدورة للعائد، حيث ظهر أثر خفض الفائدة في عام 2020. أيضاً، كان نمو الأرباح الضعيف ناتجاً لدوره أخرى من مخصصات الائتمان الضخمة، والتي بلغت 2.3 مليار جم (6% على أساس سنوي).

ضعف العائد على متوسط حقوق المساهمين على خلفية نمو الأرباح الضعيف: بما إجمالي الأصول بقيمة 24% على أساس سنوي، بسبب تمكن البنك من زيادة ودائعه بنحو 27% على أساس سنوي. وعلى الرغم من ذلك، فإن نمو قائمة المركز المالي لم يتم ترجمته إلى نمو كبير في الأرباح. ومن ثم، انخفض العائد على متوسط الأصول بشكل طفيف إلى 2.3% (-2.3% نقطة أساس على أساس سنوي)، في حين انخفض العائد على متوسط حقوق الملكية بمقدار 277 نقطة أساس إلى 17.7%，نظراً للتلوّح الطيّع في مضاعف حقوق الملكية للبنك. على الرغم من سنة الأساس العالمية جداً في 2020، فقد ارتفعت المخصصات الائتمانية لـ QNBA بمقدار 6% خلال 2021 حيث ارتفعت نسبة القروض غير المنتظمة إلى 3.8% (80+ نقطة أساس على أساس سنوي). بالإضافة إلى ذلك، نلاحظ أن الربع الرابع 2021 شُكِّل 42% من إجمالي مخصصات الائتمان في 2021. ونتيجة لذلك، تراجع معدل التغطية الإجمالي إلى 143% في 2021، بانخفاض عن 177% في العام السابق، وإن كانت أعلى من 132% في الربع الثالث 2021.

نمو قائمة المركز المالي مدفوعاً بنمو سندات الخزانة: بما إجمالي الأصول بمقدار 24% على أساس سنوي إلى 360 مليار جم في 2021. وكان هذا مدفوعاً بقفزة بمقدار 62% في أدوات الدين الحكومية، والتي بلغت 134 مليار جم، مما أدى بدوره إلى ارتفاع معدل الضريبة إلى 31.5% في 2021 مقابل 29.1% قبل عام.علاوة على ذلك، جاء نمو الإقرارات بمعدل أبطأ، حيث ارتفع بمقدار 6% فقط على أساس سنوي ليصل إلى 173 مليار جم. بينما لا يزال صافي القروض يستحوذ على الجزء الأكبر من إجمالي الأصول (أي 648%). تباطأت نسبة القروض إلى الودائع بشكل كبير إلى 62% (حوالى 12 نقطة مئوية) بسبب قفزة كبيرة في الودائع إلى 295 مليار جم (+27% على أساس سنوي). نلاحظ أن لديه فجوة إعادة تسعير إيجابية قصيرة الأجل تبلغ 8% من إجمالي الأصول. وهذا يعني أن الأصول المالية لـ QNBA أعلى من الالتزامات المالية قصيرة الأجل ، مما يجعله مستفيداً إلى حد ما في حالة ارتفاع أسعار الفائدة.

تحفيض التصنيف إلى محايد نتيجة الارتفاع الأخير في سعر السهم: ارتفع QNBA بحوالي 19% منذ أن نشرنا التقرير الخاص بنا عن قطاع البنوك بالبورصة المصرية في ديسمبر 2021. وبالنظر إلى نتائج 2021، فإننا نحافظ على السعر المستهدف خلال 12 شهر البالغ 19.5 جم/سهم (إجمالي العائد المتوقع +4%)، ومن ثم خفضتنا تصنيفنا من "زيادة الوزن النسبي" إلى "محايد" مع وجود مجال لإعادة التقييم خلال 2022. يتداول QNBA حالياً بمضاعف ربحية متوقع لعام 2022 يبلغ 4.2 مرة ومضاعف قيمة دفترية يبلغ 0.78 مرة.

**أمانى شعبان**  
 محلل مالي  
 +202 3300 5720  
[ashaaban@egy.primegroup.org](mailto:ashaaban@egy.primegroup.org)



المصدر: بلومبرج.

### البيانات الرئيسية للسهم

	عدد الأسهم (مليون)	ال التداول الحر
رأس المال السوقى (مليون)	40,289 جم	رأس المال السوقى (مليون)
رأس المال السوقى (مليون)	2,554 دولار	أعلى-أدنى مستوى خلال 52 أسبوعاً
استثمار 100 جم منذ 5 سنوات	20.0-13.0 جم	ارتفاع 100 جم آخر 5 سنوات
ربحية السهم آخر 12 شهراً	160 جم	ارتفاع 100 جم آخر 12 شهراً
مضاعف الربحية آخر 12 شهراً	3.54 جم	ارتفاع 100 جم آخر 12 شهراً
مضاعف القيمة الدفترية	5.3 مرّة	ارتفاع 100 جم آخر 12 شهراً
ربحية السهم م 2022	0.87 مرّة	ارتفاع 100 جم آخر 12 شهراً
مضاعف الربحية م 2022	4.41 جم	ارتفاع 100 جم آخر 12 شهراً
مضاعف القيمة الدفترية 2022 م	4.24 مرّة	ارتفاع 100 جم آخر 12 شهراً
توزيعات آخر عام مالي	0.78 مرّة	ارتفاع 100 جم آخر 12 شهراً
عادل التوزيعات	0.0 جم	ارتفاع 100 جم آخر 12 شهراً
معامل بيتا 5 أعوام	%0.0	ارتفاع 100 جم آخر 12 شهراً
النمو السنوى المركب المتوقع لـ 3 أعوام	0.6 %20	ارتفاع 100 جم آخر 12 شهراً

مؤشرات الأداء الرئيسية المالية (الأرقام بالمليون جم، ما لم يذكر خلاف ذلك)

## قائمة المركز المالي (بالمليون جم)

أساس سنوي	2021	2020	
%32	22,642	17,167	النقدية وما في حكمها لدى البنك المركزي المصري
%145	17,311	7,068	مستحق من البنوك
%6	172,829	163,636	صافي قروض العملاء
%571	410	61	الاستثمارات المتداولة
%5-	40,038	42,004	أذون الخزانة
%85	92,597	50,156	الاستثمارات المالية
%36	13,743	10,071	الأصول الأخرى والأصول غير المدرة للعائد
%24	<b>359,569</b>	<b>290,163</b>	إجمالي الأصول
%16-	3,459	4,139	مستحق إلى البنوك
%27	295,492	233,322	ودائع العملاء
%1-	21,160	21,343	الالتزامات الأخرى
%25	<b>313,193</b>	<b>250,526</b>	إجمالي الالتزامات
%17	<b>46,375</b>	<b>39,637</b>	حقوق الملكية
%24	<b>359,569</b>	<b>290,163</b>	إجمالي الالتزامات وحقوق الملكية

## قائمة الدخل (بالمليون جم)

أساس سنوي	2021	2020	
%5	32,133	30,738	الدخل من العائد
%4	(16,793)	(16,101)	تكلفة الودائع والتکاليف المشابهة
%5	<b>15,340</b>	<b>14,637</b>	صافي الدخل من العائد
%13	2,030	1,803	صافي الأتعاب والعمولات
%13	173	154	الإيرادات الأخرى
%13	<b>2,203</b>	<b>1,956</b>	الدخل من غير العائد
%6	<b>17,543</b>	<b>16,594</b>	إجمالي الإيرادات
%6	(4,135)	(3,889)	المصروفات العمومية والإدارية الأخرى
%6	<b>13,408</b>	<b>12,705</b>	الأرباح التشغيلية
%6	(2,273)	(2,137)	مخصص الخسائر الائتمانية
%5	<b>11,135</b>	<b>10,568</b>	ربح قبل الضريبة
%14	(3,508)	(3,077)	تكاليف الضريبة
%2	<b>7,627</b>	<b>7,492</b>	صافي الربح

المصدر: تقارير البنك، بحوث برایم.

**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 عشماوي**

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

[MAshmawy@egy.primegroup.org](mailto:MAshmawy@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)
**CFTe عمرو علاء**

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)
**المركز الرئيسي**
**برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.**

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.

عضو بالبورصة المصرية.

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

**الموقع الإلكتروني**
**الفروع**
[www.primeholdingco.com](http://www.primeholdingco.com)
**الإسكندرية**

7 شارع أبلرت الأول

سموحة، الإسكندرية، مصر

ت: +202 3300 8170

ف: +202 3305 4622

**مصر الجديدة**

7 ميدان الحجاز

مصر الجديدة، القاهرة، مصر

ت: +202 2777 0600

ف: +202 2777 0604

**إخلاء المسئولية**

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 موقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ونشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداة مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعرية تعد مجرد مؤشرات، ليس على الشركة مسؤولية ولا تلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير، النتائج المالية ليست بالضرورة مطابقة للبيانات بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فرضياتهم وأحكامهم، وكافة الأراء الواردة قد تكون محلًا للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظرًا لطبيعة الفروع المستخدمة، ولا تتحمل برايم أي مسؤولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها، مجموعة برايم، بكل فروعها وموظفوها وكلة العاملين بها والعملاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العمارات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لصالحهم 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 ينتجم عن اتباع هذا التقرير، أي كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية موقع متخصص بها الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يتعذر هذا الإبراء، بأي حال من الحالات حداً أو تصريحًا لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين، علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أيها من شركاتها قد تربطها أو بطيتها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

جميع الحقوق محفوظة © مجموعة برايم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.