

★ ★ ★	محايد	تصنيف الاستثمار	السعر المستهدف خلال 12 شهراً	القيمة العادلة	السعر
! ! !	متوسطة	تصنيف المخاطرة	19.5 جم (+4%) تم تحديده في 7 ديسمبر 2021	19.9 جم تم تحديدها في 7 ديسمبر 2021	18.70 جم كما في 11 يناير 2022

تباطؤ وتيرة نمو الأرباح على الرغم من نمو الأصول

تخفيض 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 برايم). تمكن 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 المدرة للعائد. نلاحظ أن الانخفاض السنوي في هامش صافي الدخل من العائد هو نتاج عوائد أقل في الأصول المدرة للعائد، حيث ظهر أثر خفض الفائدة في عام 2020. أيضاً، كان نمو الأرباح الضعيف نتاجاً لدورة أخرى من مخصصات الائتمان الضخمة، والتي بلغت 2.3 مليار جم (+6% على أساس سنوي).

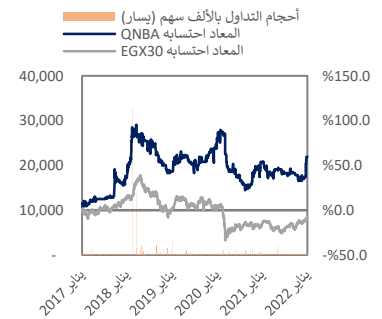
أمانى شعبان

محلل مالي

ت 202 3300 5720

ashaaban@egy.primegroup.org

ضعف العائد على متوسط حقوق المساهمين على خلفية نمو الأرباح الضعيف: نما إجمالي الأصول بقوة بمقدار 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% (-35 نقطة أساس على أساس سنوي)، في حين انخفض العائد على متوسط حقوق الملكية بمقدار 277 نقطة أساس إلى 17.7%، نظراً للتوسع البطيء في مضاعف حقوق الملكية للبنك. على الرغم من سنة الأساس العالية 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 شغل 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.



المصدر: بلومبرج.

نمو قائمة المركز المالي مدفوعاً بنمو سندات الخزانة: نما 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 الإقراض 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 48%). تباطأت نسبة القروض إلى الودائع بشكل كبير إلى 62% (حوالي 12- نقطة مئوية) بسبب قفزة كبيرة في الودائع إلى 295 مليار جم (+27% على أساس سنوي). نلاحظ أن QNBA 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.

تخفيض التصنيف إلى محايد نتيجة الارتفاع الأخير في سعر السهم: ارتفع QNBA بحوالي 19% منذ أن نشرنا التقرير الخاص بنا عن قطاع البنوك والبورصة 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 خفضنا 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.

البيانات الرئيسية للسهم

2,155	عدد الأسهم (مليون)
5.0%	التداول الحر
40,289 جم	رأس المال السوقي (مليون)
2,554 دولار	رأس المال السوقي (مليون)
13.0-20.0 جم	أعلى-أدنى مستوى خلال 52 أسبوعاً
160 جم	استثمار 100 جم منذ 5 سنوات
3.54 جم	ربحية السهم آخر 12 شهراً
5.3 مرة	مضاعف الربحية آخر 12 شهراً
0.87 مرة	مضاعف القيمة الدفترية
4.41 جم	ربحية السهم 2022 م
4.24 مرة	مضاعف الربحية 2022 م
0.78 مرة	مضاعف القيمة الدفترية 2022 م
0.0 جم	التوزيعات لآخر عام مالي
0.0%	عائد التوزيعات
0.6	معامل بيتا 5 أعوام
20%	النمو السنوي المركب المتوقع لربحية السهم - 3 أعوام

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 الخزنة
%85	92,597	50,156	الاستثمارات المالية
%36	13,743	10,071	الأصول الأخرى والأصول غير المدرة للعائد
%24	359,569	290,163	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	313,193	250,526	إجمالي الالتزامات
%17	46,375	39,637	حقوق الملكية
%24	359,569	290,163	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 والتكاليف المشابهة
%5	15,340	14,637	صافي الدخل من العائد
%13	2,030	1,803	صافي الأتعاب والعمولات
%13	173	154	الإيرادات الأخرى
%13	2,203	1,956	الدخل من غير العائد
%6	17,543	16,594	إجمالي الإيرادات
%6	(4,135)	(3,889)	المصروفات العمومية والإدارية الأخرى
%6	13,408	12,705	الأرباح التشغيلية
%6	(2,273)	(2,137)	مخصص الخسائر الائتمانية
%5	11,135	10,568	الربح قبل الضريبة
%14	(3,508)	(3,077)	تكاليف الضريبة
%2	7,627	7,492	صافي الربح

المصدر: تقارير البنك، بحوث برايم.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراخي

العضو المنتدب

ت: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

البحوث

عمرو حسين الألفي، CFA

رئيس قسم البحوث

ت: +202 3300 5724

AElalfy@egy.primegroup.org

عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

EElsafoury@egy.primegroup.org

شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 8130

SRaslan@egy.primegroup.org

نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

محمد عشمواي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAlaa@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

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 السابع

المهندسين، الجزيرة، مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

الموقع الإلكتروني

www.primeholdingco.com

الإسكندرية

7 شارع ألبرت 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

الفروع

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، ويُشتر 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 باعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محلًا 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 اتباع هذا التقرير أيًا كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع متخصصة بهذا الشأن، وتقرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعنى هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حداً أو تضيقاً 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.

جميع الحقوق محفوظة ©2022 مجموعة برايم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.