

★	★	★	زيادة الوزن النسبي
!	!	!	مرتفعة

 تصنيف الاستثمار
 تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهرًا

11.1 جم

تم تحديده في 7 ديسمبر 2021

القيمة العادلة

16.2 جم

تم تحديدها في 7 ديسمبر 2021

السعر

8.32 جم

كما في 27 فبراير 2022

عام للنسيان

الحافظ على تصنيف زيادة الوزن النسبي والسعر المستهدف خلال 12 شهرًا؛ رفع تصنيف المخاطرة إلى مرتفعة

تآكل الأرباح بسبب انخفاض الكفاءة وزيادة أسعار الفائدة: انخفض صافي الأرباح المستقلة للبنك المصري لتنمية الصادرات [EXPA] لعام 2021 (12 شهر من يناير إلى ديسمبر 2021) بمقابل 40% على أساس سنوي إلى 500 مليون جم. تراجعت الأرباح على الرغم من نمو صافي الدخل من العائد بمقدار 6% على أساس سنوي إلى 1.8 مليار جم.علاوة على ذلك، ارتفع إجمالي الإيرادات المصرفية إلى 2.5 مليار جم (9% على أساس سنوي) مع تحسن الدخل من غير الفوائد البالغ 572 مليون جم (18% على أساس سنوي). وعلى الرغم من ذلك، لم يكن نمو الإيرادات خلال 2021 كافياً لاستيعاب الزيادة الملحوظة في المصروفات العمومية والإدارية. إنما إجمالي المصروفات العمومية والإدارية بمقدار 21% على أساس سنوي إلى 1.3 مليار جم في 2021، في حين نما إجمالي المصروفات التشغيلية بمقدار 23% على أساس سنوي. كان نمو المصروفات التشغيلية مدفوعاً بالنمو في الأجر السنوية والرواتب. وبالتالي، تدهورت نسبة التكلفة إلى الدخل لـEXPA، مسجلة حوالي 50% في 2021 (6 نقاط مئوية). كما نمت مخصصات الائتمان بشكل كبير، حيث لم يتم تقييم EXPA تقريباً بتكون مخصصات ائتمان خلال 2020. وفقاً لذلك، ارتفعت تكلفة المخاطر إلى 0.73% (68+ نقطة أساس على أساس سنوي). أخيراً، أثر سعر الضريبة الفعلي المرتفع أيضاً على صافي أرباح EXPA؛ بلغ سعر الضريبة الفعلي 45% (15+ نقطة مئوية على أساس سنوي).

تدهور العائد على حقوق الملكية على الرغم من مضاعف حقوق الملكية المرتفع: انخفض العائد على حقوق الملكية إلى 7.5% في 2021 مقابل 13.4% في 2020 (6- نقطة مئوية على أساس سنوي). على الرغم من مضاعف حقوق الملكية المرتفع البالغ 11.5 ضعفًا (13% على أساس سنوي)، كان الانخفاض في العائد على الأصول أكثر حدة. انخفض العائد على الأصول إلى ما دون مستوى 1% في 2021، مسجلًا 0.7% فقط (67- نقطة أساس على أساس سنوي) على خلفية هامش الربح التشغيلي الأقل وتكلفة المخاطر الأعلى. لاحظ أنه على الرغم من مضاعف حقوق الملكية الأعلى، فقد ظل معدل كفاية رأس المال ثابتاً، وإن كان منخفضاً عند 14.14% (6+ نقطة أساس على أساس سنوي) مع ارتفاع التعرض لأدوات الدين الحكومية.

نما إجمالي الأصول، بينما تراجعت نسب توظيف الإقراض: نما إجمالي الأصول بمقدار 20% على أساس سنوي إلى 76 مليار جم في 2021، مدفوعاً بنمو إجمالي الودائع بمقدار 27% على أساس سنوي إلى 64 مليار جم. من جهة أخرى، ظل إجمالي الإقراض عند 36 مليار جم (3% على أساس سنوي). وفي الوقت نفسه، زادت نسبة أدوات الدين الحكومية من إجمالي الأصول بشكل طفيف إلى 24% مقابل 23% في العام السابق. انخفضت نسبة إجمالي القروض إلى الودائع بشكل ملحوظ، مسجلة 56% في 2021 مقابل 72% في العام السابق، حيث تباطأ نمو الإقراض. بينما ارتفعت تكلفة المخاطر على أساس سنوي، تراجعت جودة الأصول على أساس سنوي، مع ارتفاع نسبة القروض غير المنتظمة إلى 3.3% (1.23+ نقطة مئوية على أساس سنوي). وبالتالي، انخفضت نسبة تغطية القروض غير المنتظمة من 144% إلى 111%.

الحافظ على تصنيف زيادة الوزن النسبي والسعر المستهدف خلال 12 شهرًا؛ رفع المخاطرة إلى مرتفعة: في ضوء النتائج المالية لعام 2021، قمنا بتغيير تصنيف المخاطرة لدينا من متوسطة إلى مرتفعة بسبب تذبذب مستويات الكفاءة غير المتوقعة ولنعكس المخاطر المرتبطة بزيادة رأس المال النقدية بنسبة 66%. في حين أن زيادة رأس المال مستساعدة البنك في حل مشكلته المتكررة المتتمثلة في انخفاض رأس المال، بالنظر إلى أن معدلات كفاية رأس المال كانت دائمًا أعلى بهامش ضئيل من الحد الأدنى المحدد من البنك المركزي المصري نظراً لتركيز محفظة القروض. وعلى الرغم من ذلك، لا يزال سيناريو زيادة رأس المال موضع تساؤل نظراً لأن السهم يتداول بأقل من قيمته الاسمية البالغة 10 جم/سهم. وفي الوقت نفسه، اقترح مجلس إدارة EXPA توزيع أسهم مجانية بنسبة 10% عن الفترة المالية المنتهية في ديسمبر 2021. وعلى الرغم من ذلك، فإننا نحافظ على السعر المستهدف خلال 12 شهرًا عند 11.1 جم/سهم (إجمالي العائد المتوقع 33%+); وبالتالي، نحافظ على تصنيف زيادة الوزن النسبي الخاص بنا.

أمانى شعبان

محلل مالي

+202 3300 5720

ashaaban@egy.primegroup.org


المصدر: بلومبرج.

البيانات الرئيسية للسهم

327.4	عدد الأسهم (مليون)
%24.5	نسبة الأسهم حرة التداول
2,724	رأس المال السوق (مليون جم)
174	رأس المال السوق (مليون دولار)
8.00-12.78	أعلى/أدنى مستوى خلال 52 أسبوعاً (جم/سهم)
186 جم	استثمار 100 جم منذ 5 سنوات
1.53 جم	ريحة السهم آخر 12 شهراً
5.4 مرة	مضاعف الربحية آخر 12 شهر
0.4 مرة	مضاعف القيمة الدفترية
3.09 جم	ريحة السهم 2022 م
2.6 مرة	مضاعف الربحية 2022 م
0.4 مرة	مضاعف القيمة الدفترية 2022 م
0.0 جم	التوزيعات الأخرى عام مالي
%0.0	عائد التوزيعات
0.95	معامل بيتا 5 أعوام
%38	النحو السنوي المركب المتوقع لربحية
	الأسهم 3 - 5 أعوام
	المصدر: تقارير البنك، بحوث برایم.



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

	2020	2021	
أساس سنوي	يناير 2020-ديسمبر 2020	يناير 2021-ديسمبر 2021	
%19	4,923	5,866	الدخل من العائد
%26	(3,163)	(3,994)	تكلفة التمويل
%6	1,760	1,872	صافي الدخل من العائد
%12	318	356	صافي الدخل من الأتعاب والعمولات
%23-	13	10	دخل التوزيعات
%27	150	192	دخل المتجارة
%243	4	15	أرباح أو خسائر الاستثمارات المالية
	-	-	أخرى
%18	486	572	إجمالي الدخل من غير الفوائد
%9	2,246	2,445	إجمالي الإيرادات
%21	(1,075)	(1,297)	المصروفات العمومية والإدارية
%37-	35	22	الإيرادات (المصروفات) الأخرى
%23	(1,041)	(1,276)	إجمالي المصروفات التشغيلية
%3-	1,205	1,169	ربح التشغيل
%1431	(17)	(264)	مخصصات خسائر الأئتمان
%24-	1,188	904	ربح قبل الضريبة
%16	(347)	(404)	الضرائب
%40-	841	500	صافي الربح
%6	6,281	6,683	القيمة الدفترية لحقوق الملكية
%20	63,389	76,173	إجمالي الأصول
%27	50,583	64,381	الودائع
%1-	35,147	34,901	صافي الإقراض
	%69	%54	نسبة صافي القروض إلى الودائع
%29	14,290	18,401	أدوات الدين الحكومية
	%28	%29	أدوات الدين الحكومية ك% من الودائع
%46	%52		نسبة التكلفة إلى الدخل
%29	%45		سعر الضريبة الفعلي
%14.08	%14.14		معدل كفاية رأس المال
%1.3	%0.7		العائد على الأصول
%13.4	%7.5		العائد على حقوق الملكية
10.09 مرة	11.40 مرة		معدل مضاعف حقوق الملكية
%2.1	%3.3		نسبة القروض غير المنتظمة
%144	%111		معدل تخطية القروض غير المنتظمة
%0.05	%0.73		تكلفة المخاطر

المصدر: تقارير البنك، بحوث برایم.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراغي

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

المبيعات

محمد عزت

مدير مبيعات الفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

محمد عشماوي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@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

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 السادس

المهندسين، الجيزة، مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

الموقع الإلكتروني

www.primeholdingco.com

الفروع

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، وينشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداء مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعرية تعد مجرد مؤشرات، ليس على الشركة مسؤولية ولا يلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير، النتائج المالية ليست بالضرورة ومؤشرات حول الوضع المستقبلي، فقد يؤثر التغير في أسعار الصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير، لا يتحمل برالم أي مسؤولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها، مجموعة برالم، 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 لمصلحتهم أو نيابة عن الغير في أي وقت، لا تتحمل مجموعة برالم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو تلف ينجم عن اتباع هذا التقرير، أي كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية موقع متخصصة بهذا الشأن، وتفرض عد من اللوائح والقوانين عددا من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يتعهد 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 برالم أو أيها من شركاتها قد تربطها أو بطيتها علاقة في هذه الالتزامات الواردة في هذا التقرير.