

■ ضغط على الهوامش، واستمرار النمو

22 أكتوبر، 2025

التوصية	شراء	التغير	
آخر سعر إغلاق	26.20 ريال	عائد الأرباح الموزعة	37.4%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	36.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	41.9%

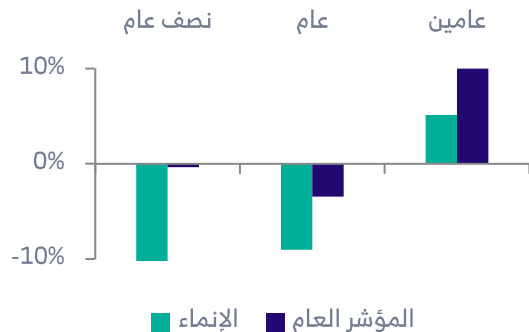
الإنماء	الربع الثالث 2025	الربع الثالث 2024	التغير السنوي	الربع الثاني 2025	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
صافي دخل التمويل والاستثمار	2,365	2,220	7%	2,272	4%	2,300
الدخل التشغيلي الإجمالي	2,965	2,815	5%	2,947	1%	3,045
صافي الدخل	1,592	1,572	1%	1,573	1%	1,630
المحفظة الإقراضية	225,684	195,895	15%	218,596	3%	227,340
الودائع	234,623	209,140	12%	229,944	2%	237,992

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجل مصرف الإنماء أداءً متمسكاً خلال الربع الثالث من عام 2025، حيث ارتفعت المحفظة الإقراضية بنسبة 15% على أساس سنوي و3% على أساس ربعي لتصل إلى 226 مليار ريال، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 227 مليار ريال. كما ارتفعت الودائع بنسبة 12% على أساس سنوي و2% على أساس ربعي لتبلغ 235 مليار ريال. وأضاف المصرف 7.1 مليار ريال إلى محفظة الإقراضية، مقابل ارتفاع في الودائع بقيمة 4.7 مليار ريال خلال الربع، مما حافظ على استقرار نسبة القروض إلى الودائع (LDR) عند مستوى 96% مقارنة بـ 95% في الربع السابق.
- سجل صافي دخل التمويل والاستثمار نمواً بنسبة 7% على أساس سنوي، و4% على أساس ربعي ليصل إلى 2.4 مليار ريال، مدعوماً بزيادة حجم التمويل والاستثمارات. وبلغ هامش صافي الفائدة نحو 3.38% بانخفاض قدره 32 نقطة أساس سنوي و4 نقاط أساس ربعي. وعلى الرغم من انخفاض معدل السايبور لثلاثة أشهر مقارنة بالعام الماضي، إلا أن تأثير ذلك على تكلفة التمويل ظل محدوداً نتيجة ضغط السيولة واستمرار المنافسة القوية على الودائع. وأوضحت الإدارة أن البنك يواصل دفع معدلات أعلى من السايبور لجذب الودائع، لا سيما في ظل النمو القوي لمحفظة القروض، ما أدى إلى استمرار الضغوط على هوامش الربحية نتيجة عدم انتقال خفض أسعار الفائدة بشكل كامل إلى تكلفة التمويل.
- ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 5% على أساس سنوي و1% على أساس ربعي، بدعم من نمو الدخل المرتبط بالفائدة والدخل التشغيلي الآخر، في حين تراجع دخل الأتعاب ودخل العملات الأجنبية ودخل الأدوات المالية بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل. كما ارتفعت المصاريف التشغيلية (باستثناء المخصصات) بنسبة 9% على أساس سنوي و2% على أساس ربعي لتبلغ 932 مليون ريال، بما يتماشى مع توقعاتنا، مما أدى إلى ارتفاع طفيف في نسبة التكلفة إلى الدخل إلى 31.5% مقابل 31.1% في الربع السابق. ارتفعت مخصصات انخفاض القيمة بنسبة 23% على أساس سنوي لكنها انخفضت بنسبة 9% على أساس ربعي إلى 256 مليون ريال، ويعزى الانخفاض الربعي إلى تحسن جودة الأصول الجديدة.
- سجل المصرف صافي ربح بلغ 1.6 مليار ريال بزيادة قدرها 1% على أساس سنوي و1% على أساس ربعي، متوافقاً إلى حد كبير مع توقعاتنا. وجاء الأداء مدعوماً بارتفاع صافي دخل التمويل والاستثمار وانخفاض مخصصات انخفاض القيمة. كما أعلن البنك عن توزيعات نقدية بقيمة 0.30 ريال للسهم الواحد عن الربع الثالث. نحافظ على توصيتنا بالشراء وسعرنا المستهدف، إذ يظل البنك في موقع جيد للاستفادة من الزخم القوي في مشاريع البنية التحتية والبيئة الاقتصادية الداعمة. ومع ذلك، تبقى نسبة رأس المال الأساسي (CET1) أدنى من متوسط القطاع، مما قد يشكل عامل تقييد مؤقت لقدرة البنك على التوسع في رأس المال. وأشارت الإدارة إلى مرونتها في معالجة هذا الجانب من خلال تعديل توزيعات الأرباح أو النظر في إصدار حقوق أولوية عند الحاجة، بما يعزز صلابة المركز المالي ويدعم استدامة النمو على المدى الطويل.



بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	24.47/31.30
القيمة السوقية (مليون ريال)	65,500
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	2,500
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	89.90%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	6,083,738
رمز بلومبيرغ	ALINMA AB



تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مصنف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	تحت المراجعة/ مقيد

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

الرياض المالية شركة مساهمة مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.