

■ انخفاض تكلفة التمويل يعزز الهوامش والأرباح

01 فبراير، 2026

التوصية	شراء	التغيير	01 فبراير، 2026
آخر سعر إغلاق	28.48 ريال	عائد الأرباح الموزعة	%12.4
السعر المستهدف خلال 12 شهر	32.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	%4.0
			%16.4

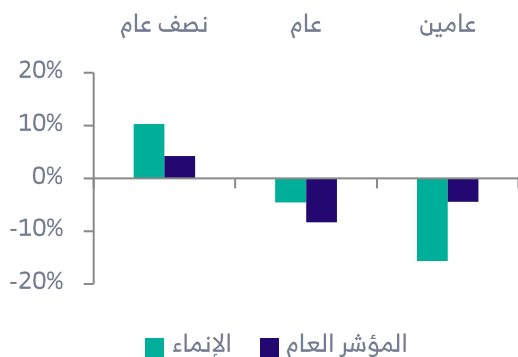
الإنماء	الربع الرابع 2025	الربع الرابع 2024	التغيير السنوي	الربع الثالث 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
صافي دخل التمويل والاستثمار	2,457	2,266	%8	2,365	%4	2,456
الدخل التشغيلي الإجمالي	3,180	2,815	%13	2,965	%7	3,057
صافي الدخل	1,724	1,529	%13	1,592	%8	1,630
المحفظة الإقراضية	229,747	202,308	%14	225,684	%2	232,162
الودائع	227,374	210,545	%8	234,623	(%3)	240,489

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجل مصرف الإنماء نتائج قوية خلال الربع الرابع 2025، حيث نمت المحفظة الإقراضية بنسبة 14% على أساس سنوي و2% على أساس ربعي لتصل إلى 230 مليار ريال، وذلك بما يتماشى إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 232 مليار ريال. كما ارتفعت الودائع بنسبة 8% على أساس سنوي، إلا أنها انخفضت بنسبة 3% على أساس ربعي لتصل إلى 227 مليار ريال. وخلال الربع، أضاف البنك 4.1 مليار ريال إلى المحفظة الإقراضية، في حين تراجعت الودائع بمقدار 7.2 مليار ريال، مما أدى إلى ارتفاع نسبة القروض إلى الودائع (LDR) إلى 101% في الربع الرابع 2025 مقارنة بـ 96% في الربع الثالث 2025.
- ارتفع صافي دخل التمويل والاستثمار بنسبة 8% على أساس سنوي و4% على أساس ربعي ليصل إلى 2.5 مليار ريال، متماشياً مع توقعاتنا، مدعوماً بانخفاض تكلفة التمويل. وبناءً على ذلك، اتسع هامش صافي الفائدة ليصل إلى 3.64%، مسجلاً تحسناً قدره 4 نقاط أساس على أساس سنوي و26 نقطة أساس على أساس ربعي. ومع ذلك، سجل البنك خلال عام 2025 هامش صافي فائدة عند 3.47% مقارنة بـ 3.70% في عام 2024.
- ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 13% على أساس سنوي و7% على أساس ربعي، مدفوعاً بالنمو القوي في صافي دخل التمويل والاستثمار، إلى جانب الارتفاع اللافت في الدخل غير المرتبط بالفائدة، الذي ارتفع بنسبة 32% على أساس سنوي و20% على أساس ربعي. وفي المقابل، ارتفعت المصروفات التشغيلية (باستثناء المخصصات) بنسبة 11% على أساس سنوي و3% على أساس ربعي لتصل إلى 960 مليون ريال، لتأتي متماشية مع توقعاتنا البالغة 950 مليون ريال. ونتيجة لذلك، تحسنت نسبة التكلفة إلى الدخل إلى 30.2% مقارنة بـ 31.5% في الربع الثالث 2025. ارتفعت مخصصات انخفاض القيمة بنسبة 19% على أساس سنوي و15% على أساس ربعي لتصل إلى 296 مليون ريال، متجاوزة توقعاتنا البالغة 279 مليون ريال.
- سجل البنك صافي ربح قدره 1.7 مليار ريال، مرتفعاً بنسبة 13% على أساس سنوي و8% على أساس ربعي، متماشياً مع توقعاتنا. وجاء النمو الربعي في الأرباح مدعوماً بارتفاع صافي دخل التمويل والاستثمار، إلى جانب الأداء القوي للدخل غير المرتبط بالفائدة. كما أوصى مجلس إدارة مصرف الإنماء بزيادة رأس المال بنسبة 20% من خلال إصدار أسهم منحة، بواقع سهم واحد لكل خمسة أسهم.
- نؤكد توصيتنا بالشراء مع خفض السعر المستهدف إلى 32.00 ريال (من 36.00 ريال). ويعكس نسبة رأس المال الأساسي (CET1) مقارنة بنظرائه نهجاً أكثر تحفظاً في إدارة رأس المال، مما قد يحد من وتيرة التوسع في الميزانية العمومية على المدى القريب. وفي المقابل، من شأن توجه الإدارة نحو خفض توزيعات الأرباح أن يدعم ثبات رأس المال، ويتيح للبنك إعادة بناء الهوامش الرأسمالية تدريجياً ودعم النمو على المدى الطويل.

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	23.94/31.30
القيمة السوقية (مليون ريال)	71,200
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	2,500
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%89.90
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	5,930,716
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 مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

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.