

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٠٢,٠
التغير في السعر*	٦,٤%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٨ يناير ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٦ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤	السنة المالية ٢٠٢٣	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
٣١,٠٩٤	٢٧,٧٤٩	٢٤,٨٤٣	٢١,٢٦٩	صافي الدخل من التمويل والاستثمار
١٢,٠٥٠%	١١,٧٠%	١٦,٨٠%	٤,١٠%	النمو %
٢٣,٦١٨	٢١,٠١٧	١٨,٦٨٠	١٥,٨٠٠	صافي الربح
١٢,٣٨%	١٢,٥١%	١٨,٢٣%	٦,٨٠%	النمو %
٥,٩	٥,٢٥	٤,٦٧	٣,٩٥	ربح السهم
٣,٢٥	٣,٠٠	٢,٧١	٢,٢٥	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٦ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤	السنة المالية ٢٠٢٣	
٣,٤%	٣,٣%	٣,١%	٣,٠%	هامش صافي الفائدة
١٦,٢٥	١٨,٢٧	٢٠,٣٩	٢٢,٠٣	مكرر الربحية
٣,٢	٣,٥	٣,٨	٣,٩	مكرر القيمة الدفترية
٣,٤%	٣,١%	٢,٨%	٢,٦%	عائد توزيع الأرباح
٢,١%	٢,٠%	١,٩%	٢,٠%	العائد على الأصول
١٩,٧%	١٩,٣%	١٨,٧%	١٧,٥%	العائد على حقوق المساهمين
٧,٤%	٧,٤%	١٦,٧%	٤,٦%	صافي نمو القروض
٧,٦%	٧,٩%	٩,١%	١,٤%	نمو الودائع

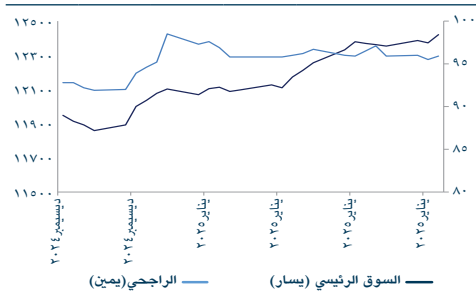
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم البيانات السوقية

٣٩٤	القيمة السوقية (مليار)
١,٢٧%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٧٥,٥/٩٩,٥	السعر الأعلى-الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٤,٠٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول

فهد قرينشي، CFA

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣١٥

f.irfan@aljziracapital.com.sa

نتائج قياسية أخرى لمصرف الراجحي؛ ونمو القروض يتجاوز التوقعات بشكل كبير. مجلس الإدارة يوصي بتوزيع أرباح للنصف الثاني أعلى من المتوقع بواقع ١,٤٦ ريال سعودي للسهم.

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٢,٢% و ٨,١% عن الربع السابق إلى ٥,٥ مليار ريال سعودي. جاء صافي ربح الربع الرابع ٢٠٢٤ بالتوافق إلى حد ما مع توقعاتنا البالغة ٥,٢٠٠ مليون ريال سعودي (أعلى بنسبة ١,١%). وأعلى من متوسط التوقعات البالغ ٥,٠٩١ مليون ريال سعودي بنسبة ٨,٣%. نشير إلى أن المصرف سجل زيادة كبيرة في القروض خلال عام ٢٠٢٤ بنسبة ١٦,٧% عن الربع المماثل من العام السابق و ٦,٨% عن الربع السابق لتصل إلى ٦٩٣ مليار ريال سعودي. من المرجح أن تعكس زيادة نمو القروض في الربع الرابع ٢٠٢٤ الارتفاع الأخير في قروض الرهن العقاري. تحسن هامش صافي الفوائد عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٥ نقطة أساس و ٤ نقاط أساس عن الربع السابق إلى ٣,٢٠%. ارتفع إجمالي الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٤,١% و ٣,٧% عن الربع السابق إلى ٨,٧٥٠ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ٨,٥٣٦ مليون ريال سعودي. ارتفعت النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٧% لكنها تراجعت بنسبة ٠,٩% عن الربع السابق إلى ٢,٠٥١ مليون ريال سعودي (أقل من توقعاتنا بنسبة ٨,٢%). ارتفعت مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٣% إلى ٥٥٣ مليون ريال سعودي، لترتفع بذلك تكلفة مخاطرة إلى ٣٢ نقطة أساس (ارتفاع ٥ نقاط أساس عن الربع المماثل من العام السابق). نتوقع تعافي جيد لهوامش المصرف مع استمرار انخفاض الأسعار في عامي ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦ نتيجة التعرض الكبير لقروض الرهن العقاري ذات سعر الفائدة الثابت على المدى الطويل. نستمر في التوصية "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١٠٢,٠ ريال سعودي للسهم.

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٢,٢% و ٨,١% عن الربع السابق إلى ٥,٥ مليار ريال سعودي. أوصى مجلس الإدارة بتوزيع أرباح للنصف الثاني ٢٠٢٤ أعلى من المتوقع بواقع ١,٤٦ ريال سعودي للسهم. جاء صافي ربح الربع الرابع ٢٠٢٤ بالتوافق إلى حد ما مع توقعاتنا البالغة ٥,٢٠٠ مليون ريال سعودي (أعلى بنسبة ١,١%) وأعلى من متوسط التوقعات البالغ ٥,٠٩١ مليون ريال سعودي بنسبة ٨,٣%. كان معظم الفارق عن توقعاتنا لصافي الربح بسبب ارتفاع صافي الدخل من التمويل والاستثمار وانخفاض النفقات التشغيلية.

ارتفع صافي الدخل من التمويل والاستثمار عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٥,١% و ٨,٥% عن الربع السابق إلى ٦,٩٤١ مليون ريال سعودي (أعلى بنسبة ٤,٧% من توقعاتنا البالغة ٦,٦٢٧ مليون ريال سعودي). يأتي نمو الدخل من التمويل نتيجة تحسن هامش صافي الفوائد عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٥ نقطة أساس و ٤ نقاط أساس عن الربع السابق إلى ٣,٢٠% ونمو إجمالي الأصول. ارتفع هامش صافي الفوائد لمصرف الراجحي في ظل انخفاض أسعار الفائدة بسبب زيادة تعرض الأصول لأسعار فائدة ثابتة.

أحد النتائج الإيجابية المفاجئة كانت من المركز المالي، حيث ارتفع الدخل من الاستثمار والتمويل خلال الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١,٢% و ٦,٨% عن الربع السابق و ١٦,٧% و ٨,٩% عن الربع السابق على التوالي إلى ١٧٥ مليون ريال سعودي و ٦٩٣ مليون ريال سعودي على التوالي. جاءت القروض والاستثمارات خلال الربع الرابع ٢٠٢٤ أعلى من توقعاتنا بنسبة ٥,٣% و ٧,٢% على التوالي. من المرجح أن يكون نمو القروض بدعم من ارتفاع زخم نمو قروض الرهن العقاري خلال الأشهر القليلة الماضية.

ارتفع إجمالي الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٤,١% و ٣,٧% عن الربع السابق إلى ٨,٧٥٠ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ٨,٥٣٦ مليون ريال سعودي. ارتفعت النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٧% لكنها تراجعت بنسبة ٠,٩% عن الربع السابق إلى ٢,٠٥١ مليون ريال سعودي (أقل من توقعاتنا بنسبة ٨,٢%). تحسن معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الرابع ٢٠٢٤ إلى ٢٢,٤% مقابل ٢٨,٣% في الربع الرابع ٢٠٢٣ (مقابل توقعاتنا البالغة ٢٦,٢%).

ارتفعت المخصصات في الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٣% إلى ٥٥٣ مليون ريال سعودي (أعلى بنسبة ١,٦% من توقعاتنا البالغة ٥٣ مليون ريال سعودي). بلغت تكلفة المخاطر في الربع الرابع ٢٠٢٤ نحو ٣٢ نقطة أساس مقابل ٢٧ نقطة أساس في الربع الرابع ٢٠٢٣ (أعلى من توقعاتنا بمقدار نقطتي أساس).

النظرة العامة والتقييم: نتوقع تحسن ملحوظ في هامش صافي الفوائد والعائد على حقوق المساهمين على المدى المتوسط مع بدء انخفاض أسعار الفائدة من ذروتها بسبب عدم تطابق مدة الأصول والمطلوبات. نتوقع أن يحقق مصرف الراجحي نمو في صافي الربح على المدى المتوسط (٢٠٢٣-٢٠٢٧) بمعدل سنوي مركب ١٢,٠% ومتوسط عائد على حقوق المساهمين عند ٢٠,٠%. نستمر في التوصية "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١٠٢,٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الثالث ٢٠٢٤	الربع الرابع ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
صافي الدخل من العمولات الخاصة	٥,٥٥٠	٦,٣٩٧	٦,٩٤١	٢٥,١%	٨,٥%	٤,٧%
الدخل التشغيلي	٧,٠٥١	٨,٤٣٩	٨,٧٥٠	٢٤,١%	٣,٧%	٢,٥%
صافي الربح	٤,١٧١	٥,١٠٣	٥,٥١٥	٣٢,٢%	٨,١%	٦,١%
ربح السهم	١,٠٤	١,٢٨	١,٣٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الأفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩