



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٩٥,٠
التغير في السعر*	٪٨,٣+

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٠ أكتوبر ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	ما (مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)
١٦,٩١٣	٢٠,٣٩٢	٢٢,٧٠٠	٢٦,١٨٧	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل
٣,٠	٢,٠	١١,٣	١٥,٣٦	نسبة النمو ٪
١٠,٥٩٦	١٤,٧٤٦	١٧,٠١٣	١٨,٥٠٨	صافي الربح
٤,٣	٣,٩٢	١٥,٤	٨,٨	نسبة النمو ٪
٤,٢٤	٥,٩٠	٤,٣٥	٤,٦٢	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	
٤,٦	٤,٢	٣,٦	٣,٦	هامش صافي الفائدة
٦٨	٧٧	٧٢	٦٢	هامش دخل العمليات
١٧,٤	٢٤,٠	٢٠,٦	١٦,٤	مكرر الربحية (مرة)
٣,٢	٥,٣	٤,٢	٤,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١,٤	١,٠	١,٧	٤,٠	عائد توزيع الأرباح
٢,٣	٢,٤	٢,٤	٢,٤	العائد على الأصول ٪
١٩,٤	٢٣,٥	٢٢,٤	٢٢,٠	العائد على حقوق المساهمين
٢٦	٤٣	٢٤	١٤	نمو إجمالي القروض

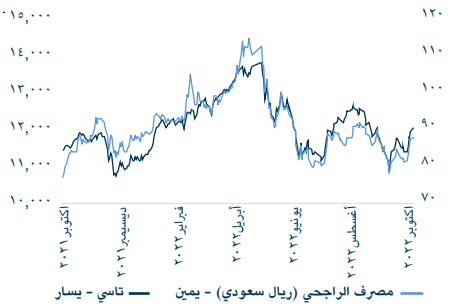
المصدر: تقارير الشركة، أرقام، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣٥٠,٤
التغير منذ بداية العام إلى تاريخه	٪١,٠٦-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٧٨,٥ / ١١٧,٤
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٤,٠٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljazaracapital.com.sa

حقق مصرف الراجحي صافي ربح بقيمة ٤,٣ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ومتوسط التوقعات البالغ ٤,٣ مليار ريال سعودي. ارتفع كل من القروض والودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٢٪ و ٣٢,٤٪ على التوالي، فيما بلغت الودائع ٥٥٥,٨ مليار ريال سعودي، أقل من توقعاتنا، حققت محفظة القروض نمواً بأعلى من المتوقع. جاء هامش صافي الفوائد أقل قليلاً من المتوقع. من المرجح استمرار المصرف في الاستفادة من موقعه الريادي في مجال الرهون العقارية، من حيث نمو القروض، لكن زيادة تكلفة التمويل، نتيجة ارتفاع مزيج الودائع لأجل، تبقى الهوامش تحت الضغط. نوصي على أساس "محايد" لسهم المصرف بسعر مستهدف ٩٥,٠ ريال سعودي.

- بلغ صافي ربح مصرف الراجحي ٤,٣ مليار ريال سعودي، ارتفاع ١٤,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٢,٣٪ عن الربع السابق. ارتفع كذلك صافي الدخل من التمويل والاستثمار عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,١٪ (ارتفاع ٢,٢٪ عن الربع السابق) ليصل إلى ٥,٧ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥,٨ مليار ريال سعودي. حقق المصرف نمواً جيداً في محفظة القروض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٢,٤٪ (ارتفاع ٧,٢٪ عن الربع السابق) إلى ٥٥٧,٥ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥٤٥,٧ مليار ريال سعودي. كان هامش صافي الفوائد أقل قليلاً من توقعاتنا.
- استمرت الودائع حول مستوى الربع السابق عند ٥٥٥,٨ مليار ريال سعودي (ارتفاع ١٦,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق، ارتفاع ٠,٥٪ عن الربع السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٧٥,١ مليار ريال سعودي. نظراً لزيادة القروض بشكل كبير، ارتفع معدل القروض إلى الودائع (غير المرجح) في الربع الثالث ٢٠٢٢ إلى ١٠٠,٣٪ من ٩٤,٠٪ في الربع الثاني ٢٠٢٢. من المتوقع نمو الودائع لدعم نمو القروض، بالتالي نتوقع أن ينخفض معدل القروض إلى الودائع إلى ٩٥,٥٪ بنهاية العام ٢٠٢٢.

- بلغ الربح التشغيلي ٧,٢ مليار ريال سعودي (ارتفاع ٩,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٠,٨٪) بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٧,٢ مليار ريال سعودي، يرجع ارتفاع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق في معظمه إلى ارتفاع معدلات الفائدة وارتفاع الدخل من غير الفوائد.
- بلغت المصروفات التشغيلية ٢,٣ مليار ريال سعودي (ارتفاع ٠,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ٢,١٪ عن الربع السابق) أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة ٢,٤ مليار ريال سعودي، يرجع الفارق إلى انخفاض المخصصات الائتمانية عن المتوقع حيث بلغت ٤٩٠ مليون ريال سعودي (انخفاض ١٧,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ١٥,٦٪ عن الربع السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٨٥ مليون ريال سعودي. كان انخفاض المخصصات أكثر من الارتفاع الطفيف في نسبة المصاريف إلى الدخل حيث بلغ ٢٥,٨٪ مقابل توقعاتنا البالغة ٢٥,٦٪.

نظرة الجزيرة كابيتال: استمر النمو الجيد لقروض الرهن العقاري في المملكة العربية السعودية ومن المرجح أن يستفيد مصرف الراجحي من هذا الزخم باعتباره الرائد في السوق، لكن قد يتباطأ نمو محفظة قروض المصرف نتيجة تباطؤ الرهن العقاري. قد يتجه المصرف نحو قروض الشركات نظراً للنموها في القطاع، لكن نتوقع أن تتجه محفظة القروض نحو قطاع الأفراد حتى على المدى الطويل. نتوقع استمرار الضغط على هوامش المصرف بسبب زيادة الحاجة لودائع برابحة طويلة الأجل، وذلك لتمويل قروض الرهن العقاري، خاصة في ظل العمل بأسعار الفائدة متزايدة. نتوقع استقرار هامش صافي الفوائد خلال العام ٢٠٢٣ عند ٣,٦٪ ثم يتحسن قليلاً على المدى المتوسط (ما بين ٢٠ إلى ٣٠ نقطة أساس). بالرغم من ذلك، نظراً لحجم المصرف وضخامة أعماله، نتوقع أن يتمكن من تحقيق نمو جيد في صافي الربح. تشير تقديراتنا إلى صافي ربح متوقع لعام ٢٠٢٢ بقيمة ١٧,٠ مليار ريال سعودي (ارتفاع ١٥,٤٪ عن العام السابق) بدعم من النمو القوي في الائتمان (٢٤٪ عن العام السابق) في ظل اعتدال معدل القروض إلى الودائع الغير مرجح (٩٥,٥٪ بحلول نهاية ٢٠٢٢ مقابل ١٠٠,٣٪ حالياً).

نتوقع أن يبلغ ربح السهم (تكلفة ما بعد الضريبة) ٤,٢٠ ريال سعودي للعام ٢٠٢٢، بدعم من استمرار زخم محفظة قروض الرهن العقاري وانخفاض نسبة المصاريف إلى الدخل وتحسن التوقعات المتعلقة بتكلفة المخاطر. نستمر في التوصية لسهم مصرف الراجحي على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٩٥,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢١	الربع الثاني ٢٠٢٢	الربع الثالث ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل	٥,٢١٥	٥,٥٦٧	٥,٦٨٧	٩,١٪	٢,٢٪	١,٦-
هامش صافي الربح	٤,٣٪	٣,٧٪	٣,٦٪	٩,٥٪	٠,٨٪	٠,٥-
إجمالي الدخل التشغيلي	٦,٥٧٨	٧,١٤٨	٧,٢٠٦	١٤,٨٪	٢,٣٪	٠,٧٪
صافي الربح	٣,٧٩٤	٤,٢٥٨	٤,٣٥٥	١٤,٨٪	٢,٣٪	٠,٧٪
ربح السهم	١,٥٢	١,٠٥	١,٠٨	٢٨,٨-	٢,٩٪	١,٣٪

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال *ع/ذ: غير ذي معنى



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.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 وقدرتهم 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 بتفنيده 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 تمك 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