

الربع الثالث من عام 2022

ارتفاع الأرباح بدعم من نمو محفظة القروض

أعلن مصرف الراجحي عن نتائج متوافقة مع التوقعات في الربع الثالث من 2022 حيث ارتفع صافي الدخل بنسبة 14.8% على أساس سنوي (ارتفاع 2.3% على أساس ربع سنوي) ليصل إلى 4.35 مليار ريال مقابل تقدير اتنا ومتوسط تقديرات المحللين البالغة 4.38 مليار ريال و4.39 مليار ريال على التوالي. جاء معظم النمو من ارتفاع صافي الدخل للعمولات الخاصة بنسبة 9.1% على أساس سنوي (ارتفاع 2.2% على أساس ربع سنوي) كما ساهم انخفاض معدل التكلفة إلى الدخل بنسبة 25.8% في الربع الثالث من 2022 مقابل 26.7% في الربع الثالث من 2021 في تحقيق النمو. بعد التعديل على Tier 1 ، يصل صافي الدخل إلى 4.32 مليار ريال بارتفاع بنسبة 13.7% على أساس سنوي (ارتفاع 2.9% على أساس ربع سنوي). أهم ما جاءت به النتائج هو النمو في محفظة القروض بنسبة 32.4% على أساس سنوي (ارتفاع 7.3% على أساس ربع سنوي).

ارتفعت الإيرادات على أساس سنوي بنسبة 9.5% (ارتفاع 0.8% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 7.21 مليار ريال بالتوافق مع تقدير اتنا. كان النمو في الإيرادات بدعم من ارتفاع صافي دخل العمولات الخاصة ومن الرسوم المصرفية ومن مصادر الدخل الأخرى، حيث ارتفع صافي الدخل من العمولات الخاصة بنسبة 9.1% على أساس سنوي (ارتفاع 2.2% على أساس ربع سنوي) ليصل إلى 5.7 مليار ريال وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة 5.6 مليار ريال، كما ارتفعت الرسوم ومصادر الدخل الأخرى بنسبة 11.4% على أساس سنوي (انخفاض 3.9% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 1.52 مليار ريال.

انخفض هامش صافي الفوائد في الربع الثالث من 2022 بمقدار 56 نقطة أساس ليصل إلى 3.1%، وذلك بالتوافق مع تقدير اتنا. انخفض الهامش نتيجة لانخفاض عوائد الأصول إلى 4.6% إضافة إلى ارتفاع تكاليف التمويل بما يقارب 89 نقطة أساس على أساس سنوي لتصل إلى 1.2%. يشير انخفاض هامش صافي الفوائد إلى انخفاض سيولة المصرف وزيادة المنافسة. نعتقد ان المصرف يسعى إلى زيادة حصته السوقية على حساب الهوامش.

ارتفعت مصاريف العمليات (باستثناء المخصصات) بنسبة 6.1% على أساس سنوي (ارتفاع 2.2% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 1.86 مليار ريال، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 1.83 مليار ريال. انخفضت نسبة التكلفة إلى الدخل لتصل إلى 25.8% في الربع الثالث من 2022 مقابل 26.7% في الربع الثالث من 2021. انخفضت مصاريف المخصصات على أساس سنوي وربع سنوي لتصل إلى 490 مليون ريال، أقل من توقعاتنا البالغة 547 مليون ريال. أدى ذلك إلى انخفاض تكلفة المخاطرة بنسبة 0.4% في الربع الثالث من 2022 مقابل 0.6% في الربع الثالث من 2021.

ارتفعت محفظة القروض للمصرف بنسبة 32.4% على أساس سنوي (ارتفاع بنسبة 7.3% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 557 مليار ريال وجاءت أعلى من تقدير اتنا البالغة 545 مليار ريال ويعتبر هذا النمو الأعلى بين البنوك الأربعة التي أعلنت عن نتائج الربع الثالث من 2022. ارتفعت الودائع بنسبة 16.2% على أساس سنوي (0.5% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 556 مليار ريال، أقل من تقدير اتنا البالغة 578 مليار ريال. ارتفعت نسبة القروض إلى الودائع إلى 100.3% في الربع الثالث من 2022 مقابل 88.0% خلال الربع الثالث من 2021 و94% في الربع الثاني من 2022. بعد التعديل على Tier 1 صكوك، ستبقى نسبة القروض إلى الودائع مرتفعة عند 99% في الربع الثالث من 2022 مقابل 93% في الربع الثاني من 2022.

الملخص والتطلعات

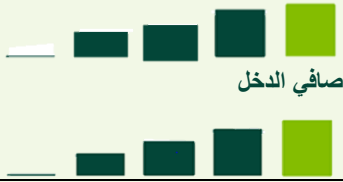
وفقاً لآخر تحديث أصدرناه في يونيو 2022، توصيتنا هي الحياد لسهم الراجحي بسعر مستهدف 94.3 ريال. يتداول السهم عند مكرر السعر/ القيمة الدفترية متوقع لعام 2023 قدره 3.8 مرة، أعلى من متوسط الشركات النظيرة البالغ 2.0 مرة. نعتقد أن انخفاض السيولة أحد أهم المخاطر التي تواجه المصرف.

بيانات مالية

التغير الربع	الربع الثالث	الربع الثالث	الفرق	الربع الثالث	الربع الثالث	الربع الثالث	التغير الربع
سنوي	2022	2021	%	2022f	2021	2022	سنوي
صافي دخل العمولات الخاصة	5,687	5,215	2.0%	5,574	9.1%	5,687	2.2%
الدخل من الائتلاف والإيرادات الأخرى	1,519	1,363	19.9%	1,267	11.4%	1,519	(3.9)%
الدخل التشغيلي	7,206	6,578	(0.8)%	7,267	9.5%	7,206	0.8%
صافي الدخل	4,355	3,794	(0.6)%	4,383	14.8%	4,355	2.3%
صافي الدخل (بعد تعديل صكوك Tier1)	4,320	3,800	(0.1)%	4,325	13.7%	4,320	2.9%
القروض (مليار)	557	421	2.2%	545	32.4%	557	7.3%
الودائع (مليار)	556	478	(3.8)%	578	16.2%	556	0.5%
الاستثمارات (مليار)	102	82	4.1%	98	24.1%	102	5.4%
الأصول (مليار)	741	583	0.4%	738	27.1%	741	4.3%
ربح السهم (ريال)	1.09	0.95	(0.6)%	1.10	13.7%	1.09	2.9%

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

الإيرادات



مقارنة الأربعة أرباع الماضية بالربع الثالث من 2022. (ريال)

الحياد

94.3	السعر المستهدف (ريال)
87.7	السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في يونيو 2022

مضاعفات التقييم

23f	22	21	
14.3	16.7	21.3	مكرر الربحية (مرة)
3.8	4.3	5.2	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
3.3	2.7	0.0	العوائد النقدية (%)
25.1	25.2	23.5	العائد على حقوق الملكية (%)

المصدر: أبحاث شركة الأهلي المالية

تفاصيل السهم

117/79	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
93,397	القيمة السوقية (مليون دولار)
4,000	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	3.8	0.5	(1.2)
نسبي	(0.6)	(0.3)	(1.4)

قيمة التداول (مليون ريال)	ريال	دولار
3 أشهر	396.5	105.5
12 شهراً	570.7	151.9

1120	رمز تداول
RJHI AB	رمز بلومبرج
www.alrajhibank.com.sa	

نعمان خان

+966 11 874 9774
n.khan@alahlicapital.com

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قامت شركة الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم تقم شركة الأهلي المالية بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم تقم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرية العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التعمد بالتغطية، والإدارة و الترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.