



محايد	التوصية
٨٥,٧	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%٩,٠	التغير في السعر*

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٨ أبريل ٢٠٢٤

### أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
٢٤,٤٨٠	٢١,٢٦٩	٢٢,١٧٣	٢٠,٣٩٢	صافي الدخل من التمويل والاستثمار
%١٥,١	%٤,٢-	%٨,٧	%٢٠,٦	النمو %
١٩,٠٧٦	١٦,٦٢١	١٧,١٥١	١٤,٧٤٦	صافي الربح
%١٤,٨	%٣,٠٩	%١٦,٣	%٢٩,٢	النمو %
٤,٧٧	٤,١٦	٤,٢٩	٣,٦٩	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	
%٣,١٧	%٢,٩٢	%٣,٥٢	%٤,٢١	هامش صافي الفائدة
٢٠,١	٢٣,٠	٢٢,٣	١٥,٠	مكرر الربحية (مرة)
٣,٨	٤,٢	٣,٩	٣,٢	مكرر القيمة الفقرية (مرة)
٢,٥٠	٢,٣٠	١,٢٥	١,٥	*توزيع أرباح للسهم
%٣,٢	%٢,٧	%١,٧	%١,٧	عائد توزيع الأرباح
%٢٦,٥	%٢٧,٢	%٢٦,١	%٢٦,٩	معدل التكلفة إلى الدخل
%٢,٢	%٢,١	%٢,٤	%٢,٧	العائد على الأصول %
%١٩,٢	%١٨,٤	%٢٢,٥	%٢٣,٥	العائد على حقوق المساهمين
%٦,٧	%٤,٦	%٢٥,٥	%٤٣,٤	نمو القروض
%١١,١	%١,٤	%١٠,٣	%٢٣,٨	نمو الودائع

المصدر: تقارير الشركة، موقع أرقام، أبحاث الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

٣٢٠,٠	القيمة السوقية (مليار)
%٩,١-	الأداء السعري منذ بداية العام %
٦٣,١/٩٢,٥	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٤,٠٠٠,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

### محلل أول

فهد قريشي، CFA

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣١٥

f.irfan@aljaziracapital.com.sa

## نمو صافي الربح بالتوافق مع توقعاتنا بدعم من اتساع الأصول المالية وتحسن هامش صافي الفوائد.

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٣% و ٥,٦% عن الربع السابق إلى ٤,٤ مليار ريال سعودي. جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠٢٤ متوافق مع توقعاتنا بفارق ٠,٦%. ارتفع هامش صافي الدخل من التمويل والاستثمار عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٣ نقاط أساس بسبب تحسن عوائد الأصول التي ارتفعت خلال الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٧٦ نقطة أساس في ظل ارتفاع تكلفة التمويل خلال نفس الفترة بمقدار ٧٣ نقطة أساس. ارتفعت مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٧,٣% و ٣,٨% عن الربع السابق إلى ٤٢١ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٠٠ مليون ريال سعودي بنسبة ٥,٣%. انخفض معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الأول ٢٠٢٤ إلى ٢٦,٢% من ٢٦,٥% في الربع الأول ٢٠٢٣. يتوقع تعافي هوامش المصرف بعد انخفاض معدلات الفائدة خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٥ بسبب زيادة التعرض لقروض الرهن العقاري طويلة الأجل بأسعار فائدة ثابتة، لكن يبدو أن هذه الإيجابيات منعكسة بالفعل في سعر السهم. نستمر في التوصية "محايد" بسعر مستهدف ٨٥,٧ ريال سعودي للسهم.

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٣% و ٥,٦% عن الربع السابق إلى ٤,٤ مليار ريال سعودي، جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠٢٤ متوافق مع توقعاتنا بفارق ٠,٦%. كان التحسن في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من النمو في صافي الدخل من العملات الخاصة بنسبة ١٠,٢% في المقابل، انخفضت الرسوم والدخل من مصادر أخرى خلال الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٤%. ارتفع الدخل من العمليات خلال الربع الأول ٢٠٢٤ بنحو ٦,٦% عن الربع المماثل من العام السابق و ٢,٥% عن الربع السابق.

تحسن صافي هوامش التمويل والاستثمار عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٣ نقاط أساس بسبب عوائد الأصول التي توسعت خلال الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٧٦ نقطة أساس في ظل ارتفاع تكلفة التمويل بمقدار ٧٣ نقطة أساس. جاء تحسن العائد بدعم من ارتفاع معدل الفائدة وتعرض أصول البنك لأسعار فائدة ثابتة.

ارتفعت المصاريف التشغيلية (باستثناء مخصصات القروض) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٢% إلى ١,٨٩٤ مليون ريال سعودي فيما انخفضت عن الربع السابق بنسبة ٥,٢%، بالتوافق مع توقعاتنا بفارق ١,٣%. ارتفعت مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٧,٣% و ٣,٨% عن الربع السابق إلى ٤٢١ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٠٠ مليون ريال سعودي بنسبة ٥,٣%. انخفض معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الأول ٢٠٢٤ إلى ٢٦,٢% من ٢٦,٥% في الربع الأول ٢٠٢٣.

ارتفعت محفظة القروض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٥% و ٢,٥% عن الربع السابق إلى ٦٠٨,٩ مليار ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٩٧,٢ مليار ريال سعودي. استقرت قروض الأفراد حول مستواها دون تغيير، في حين ارتفعت قروض الشركات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠,٣%. في الوقت نفسه، ارتفعت الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٦% و ٥,٤% عن الربع السابق إلى ٦٠٣,٩ مليار ريال سعودي، مقابل توقعاتنا البالغة ٥٧٨,٨ مليار ريال سعودي.

أدى تفوق نمو الودائع على نمو القروض إلى تراجع معدل الإقراض إلى الودائع في الربع الأول ٢٠٢٤ إلى ٧٨,٧% من ٨٧,٨% في الربع الأول ٢٠٢٣ و ٨٢,٩% في الربع الرابع ٢٠٢٣. أيضاً، ارتفعت استثمارات المصرف عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ٢٤,٧% و ٧,٢% عن الربع السابق إلى ١٤٣ مليار ريال سعودي.

ارتفع معدل القروض المتعثرة في الربع الأول ٢٠٢٤ بمقدار ٨ نقاط أساس إلى ٠,٧٧% فيما تراجع معدل التغطية بمقدار ٣,٨ نقطة أساس إلى ١٧٥,٣%. أدى الارتفاع السريع في الأصول المرجحة بالمخاطر إلى تراجع معدل الشريحة -١ ومعدل كفاية رأس المال بمقدار ٦٠ نقطة أساس و ٧٠ نقطة أساس إلى ١٩,٢% و ٢٠,٢% على التوالي.

**نظرة الجزيرة كابيتال والتقييم:** ارتفع صافي ربح الراجحي في الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٣% و ٥,٦% عن الربع السابق إلى ٤,٤ مليار ريال سعودي. جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠٢٤ متوافق مع توقعاتنا بفارق ٠,٦%. نتوقع تعافي هامش صافي الفوائد بعد انخفاض معدلات الفائدة خلال ٢٠٢٤-٢٠٢٥، لكن يبدو أن هذه الإيجابيات منعكسة بالفعل في سعر السهم. نستمر في توصيتنا على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٨٥,٧ ريال سعودي للسهم.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	٥,١٢٥	٥,٥٥٠	٥,٦٤٧	%١٠,٢	%١,٨	%٠,٨-
إجمالي الدخل العمليات	٦,٧٨١	٧,٠٥١	٧,٢٢٩	%٦,٦	%٢,٥	%١,١
صافي الربح	٤,١٤٥	٤,١٧١	٤,٤٠٥	%٦,٣	%٥,٦	%٠,٦
ربح السهم	١,٠٤	١,٠٤	١,١٠	%٦,٣	%٥,٦	%٠,٦

المصدر: تداول، أبحاث الجزيرة كابيتال





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 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