

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٠٧
التغير في السعر*	١٣,٢٪

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٠ يوليو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

٢٠٢٦ (متوقع)	٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٤	٢٠٢٣	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
٣٣,٣٨١	٢٩,٥٢٩	٢٤,٨٤٣	٢١,٣٦٩	صافي الدخل من التمويل والاستثمار
١٣,٠٪	١٨,٩٪	١٦,٨٪	٤,١-٪	النمو٪
٤٢,٠٠١	٣٧,٥٧٦	٣٢,٠٥٥	٢٧,٥٣١	الربح التشغيلي
١١,٨٪	١٧,٢٪	١٦,٤٪	٣,٧-٪	النمو٪
٢٦,٧٨٥	٢٣,٩٠٣	١٩,٧٣١	١٦,٦٢١	صافي الربح
٢٥,٥٧٥	٢٢,٤٨٩	١٨,٦٩٥	١٥,٨٠٠	صافي الربح (معدل للشرحية ١)
١٣,٧٪	٢٠,٣٪	١٨,٣٪	٦,٨-٪	النمو٪
٦,٣٩	٥,٦٢	٤,٦٧	٣,٩٥	ربح السهم (معدل للشرحية ١)
٣,٥٠	٣,٠٠	٢,٥٠	٢,٢٥	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٦ (متوقع)	٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٤	٢٠٢٣	
٣,٣٪	٣,٢٪	٣,١٪	٣,٠٪	هامش صافي الفائدة
١٤,٨	١٦,٨	٢٠,٢	٢١,٩	مكرر الربحية (مرة)
٣,١	٣,٤	٣,٨	٣,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٣,٧٪	٣,٢٪	٢,٦٪	٢,٤٪	عائد توزيع الأرباح
٢,٣٪	٢,٢٪	٢,١٪	٢,٠٪	العائد على الأصول
٢١,٩٪	٢١,٤٪	١٩,٧٪	١٨,٢٪	العائد على حقوق المساهمين
٨,٢٪	٩,٥٪	١٦,٧٪	٤,٦٪	نمو القروض
٨,٠٪	٧,٩٪	٩,٦٪	١,٤٪	نمو الودائع

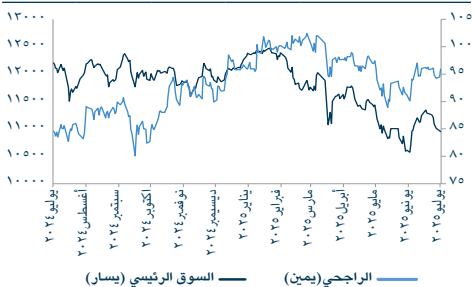
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم البيانات السوقية

٣٨٤,٤	القيمة السوقية (مليار)
١١-٪	الأداء السعري منذ بداية العام٪
٨٠,١ / ١٠٤	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٤,٠٠٠,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول

فهد قريشي، CFA

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣١٥

f.iran@aljaziracapital.com.sa

نتائج قوية بدعم من نمو الدخل من التمويل و الاستثمار و كذلك الدخل من الخدمات البنكية. ارتفاع كبير للقروض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٩,٣٪.

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٠,٩٪ و ٤,١٪ عن الربع السابق ليصل إلى ٦,٢ مليار ريال سعودي. جاء صافي ربح الربع الثاني ٢٠٢٥ متوافق مع توقعاتنا بفارق ٤,٣٪. يرجع هذا الفارق الطفيف في معظمه من ارتفاع الدخل من غير التمويل (أعلى من توقعاتنا بنسبة ١٠,٣٪). كان النمو في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من النمو في صافي الدخل من التمويل و الاستثمار خلال نفس الفترة بنسبة ٢٤,٧٪ ومن الرسوم المصرفية ومن مصادر الدخل الأخرى بنسبة ٢٩,١٪. ارتفع الربح التشغيلي خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٥,٧٪ و ٤,٤٪ عن الربع السابق. تحسن معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى ٢٢,٣٪ مقابل ٢٥,٦٪ في الربع الثاني ٢٠٢٤ (مقابل توقعاتنا ٢٢,٨٪) بلغت تكلفة المخاطر في الربع الثاني ٢٠٢٥ نحو ٣٢ نقطة أساس مقابل ٢٩ نقطة أساس في الربع الثاني ٢٠٢٤ (أعلى من توقعاتنا بمقدار نقطة أساس واحدة). ارتفعت محفظة القروض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٩,٣٪ و ٢,٦٪ عن الربع السابق لتصل إلى ٧٤١,٧ مليار ريال سعودي؛ رفع المصرف استثماراته بنسبة ١٨,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ١,٤٪ عن الربع السابق إلى ١٨١,٤ مليار ريال سعوديه. نتوقع أن يحقق مصرف الراجحي نمو في صافي الربح على المدى المتوسط (٢٠٢٧-٢٠٢٤) بمعدل سنوي مركب ١٤,٨٪ ومتوسط عائد على حقوق المساهمين عند ٢١,٧٪. نستمر في التوصية ”زيادة المراكز“ بسعر مستهدف ١٠٧,٠ ريال سعودي للسهم.

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٠,٩٪ و ٤,١٪ عن الربع السابق ليصل إلى ٦,٢ مليار ريال سعودي. جاء صافي ربح الربع الثاني ٢٠٢٥ متوافق مع توقعاتنا بفارق ٤,٣٪. يرجع هذا الفارق الطفيف في معظمه من ارتفاع الدخل من غير التمويل (أعلى من توقعاتنا بنسبة ١٠,٣٪). كان النمو في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من النمو في صافي الدخل من التمويل و الاستثمار خلال نفس الفترة بنسبة ٢٤,٧٪ ومن الرسوم المصرفية ومن مصادر الدخل الأخرى بنسبة ٢٩,١٪. ارتفع الربح التشغيلي خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٥,٧٪ و ٤,٤٪ عن الربع السابق.

تحسن هامش صافي الدخل من التمويل والاستثمار عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٩ نقاط أساس، كما ارتفع إجمالي الدخل من التمويل والاستثمار بنسبة ٢١,٤٪ (ارتفاع ٣,٦٪ عن الربع السابق)، فيما ارتفعت تكاليف التمويل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٧,٩٪ (ارتفاع ٤,٤٪ عن الربع السابق). نتوقع أن يستفيد مصرف الراجحي من انخفاض أسعار الفائدة بسبب التعرض الكبير للأصول ذات أسعار الفائدة الثابتة، ما يؤدي إلى الاستمرار في ارتفاع الهامش.

ارتفعت المصاريف التشغيلية (باستثناء مخصصات القروض) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,٥٪ وبنسبة ٢,٦٪ عن الربع السابق إلى ٢,١٤٣ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا بفارق ١,٣٪. تحسن معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى ٢٢,٣٪ مقابل ٢٥,٦٪ في الربع الثاني ٢٠٢٤ (مقابل توقعاتنا ٢٢,٨٪)

ارتفعت مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١,٩٪ و ١٤,٣٪ عن الربع السابق إلى ٦٠٠ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٧٥ مليون ريال سعودي بنسبة ٤,٣٪. بلغت تكلفة المخاطر في الربع الثاني ٢٠٢٥ نحو ٣٢ نقطة أساس مقابل ٢٩ نقطة أساس في الربع الثاني ٢٠٢٤ (أعلى من توقعاتنا بمقدار نقطة أساس واحدة). بصفة عامة، ارتفع إجمالي المخصصات بنسبة ٦٣,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما ارتفع معدل استرداد القروض المعدومة بنسبة ١٠,٨٪. بلغ معدل القروض المتعثرة ٠,٧٤٪ ومعدل التغطية ١٥٠٪.

ارتفعت محفظة القروض خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٩,٣٪ وبنسبة ٢,٦٪ عن الربع السابق إلى ٧٤١,٧ مليار ريال سعودي، أعلى بنسبة ٢,١٪ من توقعاتنا البالغة ٧٢٦,٥ مليار ريال سعودي. في نفس الوقت، ارتفعت الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,١٪ وبنسبة ٢,٠٪ عن الربع السابق إلى ٦٣٥,٢ مليار ريال سعودي، مقابل توقعاتنا البالغة ٦٢٩,٢ مليار ريال سعودي. ارتفعت نسبة القروض إلى الودائع في الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى ١١٥,٥٪ بالمقارنة مع ٩٩,٩٪ في الربع الثاني ٢٠٢٤ (١١٤,٩٪ في الربع الأول ٢٠٢٥)، مما يعكس زيادة اعتماد البنك على الصكوك كمصدر للتمويل. أيضا، ارتفعت استثمارات المصرف عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ١٨,٥٪ و ٢,٠٪ عن الربع السابق إلى ١٨٢,٥ مليار ريال سعودي.

النظرة العامة والتقييم: ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٠,٩٪ و ٤,١٪ عن الربع السابق ليصل إلى ٦,٢ مليار ريال سعودي. تسارع نمو القروض في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١٩,٣٪، مما دعم فرص الاستثمار لدى مصرف الراجحي. نتوقع تعافي جيد لهوامش المصرف مع استمرار انخفاض أسعار الفائدة 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 ١٠٧,٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٤	الربع الأول ٢٠٢٥	الربع الثاني ٢٠٢٥	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	٥,٨٥٧	٧,٠٩٧	٧,٣٠٥	٢٤,٧٪	٢,٩٪	١,٧٪
إجمالي الدخل العمليات	٧,٦٣٧	٩,٢٠٠	٩,٦٠٣	٢٥,٧٪	٤,٤٪	٣,٦٪
صافي الربح	٤,٦٩٩	٥,٩٠٩	٦,١٥١	٣٠,٩٪	٤,١٪	٤,٣٪
ربح السهم	١,١٧	١,٤٨	١,٥٤			

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في 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 مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح أفق 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 تغير 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 عمومًا 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 الأوراق المالية 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 بتقنين 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 والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/ عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. بعض 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. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. 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 الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. 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 القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.