

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	71.3
التغير	-0.1%

المصدر: موقع تداول "الأسعار كما في 20 أبريل 2026"

البيانات المالية الرئيسية			
(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	2025	2024	2023
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	29,846	24,843	21,269
النمو %	20.1%	16.8%	4.1%
الربح التشغيلي	39,094	32,055	27,531
النمو %	22.0%	16.4%	3.7%
صافي الربح	24,792	19,731	16,621
صافي الربح (معدل للشريحة)	23,400	18,695	15,800
النمو %	25.2%	18.3%	6.8%
ربح السهم (معدل للشريحة)	3.90	3.11	2.63
التوزيعات للسهم	1.67	1.67	1.50

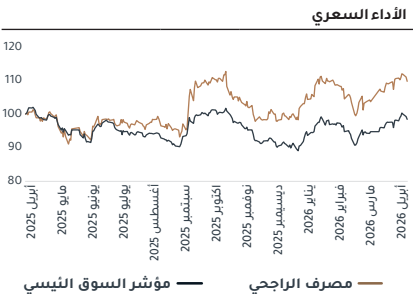
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية			
	2025	2024	2023
هامش صافي الفائدة	3.2%	3.1%	3.0%
مكرر الربحية (مرة)	16.7x	23.0x	21.9x
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	3.5x	4.3x	3.2x
عائد توزيع الأرباح	2.6%	2.3%	2.1%
العائد على الأصول	2.2%	2.1%	2.0%
العائد على حقوق المساهمين	21.1%	19.7%	18.2%
نمو القروض	8.6%	16.7%	4.6%
نمو الودائع	1.9%	9.6%	1.4%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	439.5
منذ بداية العام حتى تاريخه %	9.8%
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	58.5/75.3
عدد الأسهم القائمة (مليون)	6,000

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

### محلل أول

فهد قريشي، CFA

+966 11 2256315

f.irfan@aljaziracapital.com.sa

مصرف الراجحي يسجل نمواً في صافي الربح بمعدل من خانتين بدعم من تحسن هامش صافي الفوائد بنحو 38 نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق على الرغم من استقرار الدخل من غير التمويل وارتفاع تكلفة المخاطر

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الأول 2026 بنسبة 14.3% عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى 6,752 مليون ريال سعودي ليتجاوز توقعاتنا بنحو 4.0% ومتوسط التوقعات بنحو 4.4%. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة انخفاض المصاريف التشغيلية والتي من المرجح بسبب انخفاض مصاريف الاستهلاك والمصاريف العمومية والإدارية الأخرى. جاء تحسن صافي الربح نتيجة ارتفاع صافي الدخل من العملات الخاصة بنسبة 18.4% عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى 8,405 مليون ريال سعودي بدعم من ارتفاع هامش صافي الفوائد بنحو 38 نقطة أساس خلال نفس الفترة ليصل إلى 3.54%. ارتفعت محفظة القروض في الربع الأول 2026 بنحو 4.3% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى 753.7 مليار ريال سعودي كما ارتفعت الودائع بنسبة 3.3% خلال نفس الفترة لتصل إلى 678.7 مليار ريال سعودي؛ تباطأ نمو المركز المالي قليلاً مقارنة بتوقعاتنا. بلغت تكلفة المخاطر 33 نقطة أساس في الربع الأول 2026 مقابل 29 نقطة أساس في الربع الأول 2025. تحسن معدل إصدار سندات من الشريحة الأولى ومعدل كفاية رأس المال الإجمالي عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 1.8% و 2.3% على التوالي لتصل إلى 21.6% و 23.0% على التوالي.

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي بنسبة 14.3% عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة 5.9% عن الربع السابق ليصل إلى 6,752 مليون ريال سعودي. وجاء صافي الربح أعلى من توقعاتنا البالغة 6,492 مليون ريال سعودي بنحو 4.0% ومن متوسط التوقعات البالغة 6,470 مليون ريال سعودي بنحو 4.4%. جاء الفارق عن توقعاتنا بسبب انخفاض المصاريف التشغيلية التي ارتفعت عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 17.7% فيما انخفضت عن الربع السابق بنسبة 8.3% (أقل بنحو 8.7% عن توقعاتنا البالغة 2,690 مليون ريال سعودي). انخفضت المصاريف التشغيلية عن الربع السابق بدعم رئيسي من تراجع مصاريف الاستهلاك والمصاريف العمومية والإدارية.

ارتفع صافي الدخل من العملات الخاصة في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 18.4% و 3.1% عن الربع السابق إلى 8,405 مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا البالغة 8,307 مليون ريال سعودي بنسبة 1.2%). ارتفع الدخل من غير العملات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.9% لكنه انخفض بنسبة 6.0% عن الربع السابق ليصل إلى 2,260 مليون ريال سعودي. أقل بنسبة 6.9% من توقعاتنا البالغة 2,280 مليون ريال سعودي. ارتفع إجمالي الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.4% و 1.1% عن الربع السابق 10,528 مليون ريال سعودي. أقل من توقعاتنا بنسبة 0.6%.

ارتفعت المصاريف التشغيلية (باستثناء مخصصات القروض) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 17.7% لكنها انخفضت عن الربع السابق بنسبة 8.3% لتصل إلى 2,457 مليون ريال سعودي. أقل من توقعاتنا البالغة 2,690 مليون ريال سعودي. ارتفع معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 64 نقطة أساس. لكنه تراجع عن الربع السابق بمقدار 241 نقطة أساس ليصل إلى 23.3% (مقابل توقعاتنا البالغة 25.4%).

ارتفعت مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 20.2% وبنسبة 0.8% عن الربع السابق إلى 631 مليون ريال سعودي. أقل من توقعاتنا البالغة 650 مليون ريال سعودي بنسبة 2.9%. بلغت تكلفة المخاطر 33 نقطة أساس في الربع الأول 2026 مقابل 29 نقطة أساس في الربع الأول 2025. يستمر مصرف الراجحي في تحقيق مستويات جيدة لامتياز القروض. حيث بلغ معدل القروض المتعثرة 0.77% ومعدل تغطية القروض المتعثرة 150%.

ارتفعت محفظة القروض خلال الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.3% و 0.1% عن الربع السابق إلى 753.7 مليار ريال سعودي. أقل من توقعاتنا البالغة 768.1 مليار ريال سعودي بنسبة 1.9%. في المقابل، ارتفعت الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.3% و 1.7% عن الربع السابق إلى 678.7 مليار ريال سعودي. مقابل توقعاتنا البالغة 683.9 مليار ريال سعودي. انخفض معدل القروض إلى الودائع النظامي في الربع الأول 2026 إلى 82.6% من 84.9% في الربع الأول 2025 (82.8% في الربع الرابع 2025).

تحسن معدل إصدار سندات من الشريحة الأولى ومعدل كفاية رأس المال الإجمالي عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 1.8% و 2.3% إلى 21.6% و 23.0% على التوالي.

**النظرة العامة والتقييم:** حقق مصرف الراجحي نتائج قوية في الربع الأول 2026. حيث ارتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.3% و 5.9% عن الربع السابق إلى 6,752 مليون ريال سعودي. وذلك بدعم من ارتفاع صافي الدخل من العملات الخاصة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 18.4% إلى 8,405 مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع هامش صافي الفوائد خلال نفس الفترة بمقدار 38 نقطة أساس إلى 3.54%. جاء ارتفاع صافي الربح رغم استقرار الدخل من غير العملات وارتفاع معدل التكلفة إلى الدخل وتكلفة المخاطر. يتداول سهم مصرف الراجحي بمكرر قيمة دفترية عند 3.8 مرة مقارنة بمكرر القيمة الدفترية للقطاع المصرفي السعودي عند 1.7 مرة والمتوسط طويل الأجل للشركة البالغ 4.0 مرة. بالتالي، نعتقد أن العوامل الإيجابية قد انعكست في السعر. لذا نستمر في توصيتنا "محايد" دون تغيير السعر المستهدف عند 71.3 ريال سعودي للسهم.

### ملخص النتائج

صافي الدخل من التمويل والاستثمار	الربع الأول 2025	الربع الرابع 2025	الربع الأول 2026	التغير السنوي	التغير السنوي	الفارق عن توقعاتنا
الدخل من غير العملات	2,103	2,260	2,123	0.9%	0.9%	-6.9%
الدخل التشغيلي	9,200	10,409	10,528	14.4%	14.4%	-6.6%
صافي الربح	5,910	6,375	6,752	14.3%	14.3%	4.0%
ربح السهم	0.98	1.06	1.13	3.3%	3.3%	-0.8%
الودائع	657,179	667,288	678,734	3.3%	3.3%	-1.7%
القروض	722,785	752,760	753,730	4.3%	4.3%	-1.9%
الاستثمارات	178,973	175,462	174,304	2.6%	2.6%	-2.6%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية  
**جاسم الجبران**  
+966 11 2256248  
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، وملتزمة 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 آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّب 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 والكليّة 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 العادية 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 المبنية 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 العادية أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادية 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 الاتفاقيات 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، وأو الأطراف الذين التزموا باتفاقيات 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.