

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	107
التغير	0.7+%

المصدر: موقع تداول "الأسعار كما في ٢١ يناير ٢٠٢٦"

البيانات المالية الرئيسية	2026 (مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	2025	2024	2023
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	33,381	29,846	24,843	21,269
النمو %	11.8%	20.1%	16.8%	4.1%
الربح التشغيلي	42,001	39,094	32,055	27,531
النمو %	7.4%	22.0%	16.4%	3.7%
صافي الربح	26,785	24,792	19,731	16,621
صافي الربح (معدل للشريحة 1)	25,575	23,400	18,695	15,800
النمو %	9.3%	25.2%	18.3%	6.8%
ربح السهم (معدل للشريحة 1)	6.39	5.85	4.67	3.95
التوزيعات للسهم	2.75	2.50	2.50	2.25

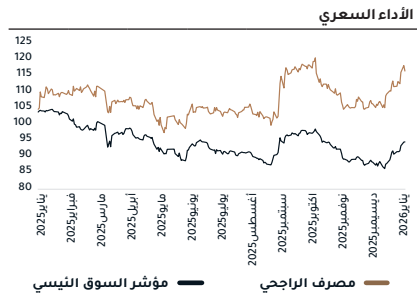
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2026 متوقع	2025	2024	2023
هامش صافي الفائدة	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%
مكرر الربحية (مرة)	16.6	16.7	23.0	21.9
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	3.5	3.5	4.3	3.2
عائد توزيع الأرباح	2.6%	2.6%	2.3%	2.1%
العائد على الأصول	2.3%	2.2%	2.1%	2.0%
العائد على حقوق المساهمين	21.2%	21.1%	19.7%	18.2%
نمو القروض	8.2%	8.6%	16.7%	4.6%
نمو الودائع	8.0%	1.9%	9.6%	1.4%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	427.2
منذ بداية العام حتى تاريخه %	9.03%
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	87.8/113
عدد الأسهم القائمة (مليون)	4,000.0

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



المصدر: بلومبرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول

فهد قريشي، CFA

+966 11 2256315

f.iran@aljaziracapital.com.sa

جاء صافي الربح متوافقاً مع التوقعات، والمصرف يعلن عن توزيعات أرباح للنصف الثاني بواقع 1.75 ريال للسهم (2.5 ريال سعودي للسهم في 2025). تحسن هامش صافي الفوائد قابله جزئياً ارتفاع المصاريف التشغيلية؛ نستمر في التوصية "محايد"

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 15.6% وبنسبة 0.2% عن الربع السابق ليصل إلى 6.4 مليار ريال سعودي. جاء صافي ربح الربع الرابع 2025 بالتوافق مع توقعاتنا بفارق 2.2%، وذلك بدعم من ارتفاع هامش صافي الفوائد بفارق 39 نقطة أساس، لكن كان ارتفاعه محدوداً بسبب ارتفاع المصاريف التشغيلية. جاء النمو في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من النمو في صافي الدخل من العمليات الخاصة خلال نفس الفترة بنسبة 17.4% ومن الرسوم والدخل من مصادر أخرى بنسبة 24.9%. ارتفع الربح التشغيلي خلال الربع محل المراجعة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 19.0% وبنسبة 5.3% عن الربع السابق. ارتفعت المصاريف التشغيلية (باستثناء مخصصات القروض) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 30.7% وبنسبة 20.9% عن الربع السابق إلى 2,680 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا بفارق 16.7%. بلغت تكلفة المخاطر خلال الربع 33 نقطة أساس مقابل 30 نقطة أساس في الربع الثالث 2025. يستمر مصرف الراجحي في تحقيق مستويات جيدة من جودة القروض، حيث بلغ معدل القروض المتعثرة 0.75% ومعدل تغطية القروض المتعثرة 152%. حافظ المصرف على معدل جيد لكفاية رأس المال عند 20.5% للشريحة الأولى ومعدل كفاية رأس المال الإجمالي عند 21.9%. أعلن المصرف عن توزيعات أرباح بقيمة 7.0 مليار ريال للنصف الثاني، وبالإضافة إلى توزيعات أرباح للنصف الأول بقيمة 3.0 مليار ريال سعودي، يصل إجمالي التوزيعات للسهم خلال العام إلى 2.5 ريال. يتم تداول سهم الراجحي بالسعر الحالي عند مكرر قيمة دفترية متوقع للعام 2026 بمقدار 3.5 مرة، حيث نعتقد أن العوامل الإيجابية قد انعكست بالفعل في السعر الحالي؛ لذا نستمر في توصيتنا "محايد" دون تغيير السعر المستهدف عند 107.0 ريال سعودي للسهم.

- ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 15.6% وبنسبة 0.2% عن الربع السابق ليصل إلى 6.4 مليار ريال سعودي. جاء صافي ربح الربع الرابع 2025 بالتوافق مع توقعاتنا بفارق 2.2%. يأتي هذا الفارق نتيجة ارتفاع صافي الدخل من العمليات الخاصة بنسبة 9.6% بسبب ارتفاع هامش صافي الفوائد عن المتوقع بمقدار 39 نقطة أساس فيما كان هذا التأثير محدوداً بسبب ارتفاع المصاريف التشغيلية.
- كان ارتفاع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من نمو صافي الدخل من العمليات الخاصة خلال نفس الفترة بنسبة 17.4% والدخل من الرسوم والدخل من مصادر أخرى بنسبة 24.9%. ارتفع الربح التشغيلي خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 19.0% وبنسبة 5.3% عن الربع السابق. ارتفع إجمالي الدخل من التمويل والاستثمار عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 15.0% وبنسبة 3.3% عن الربع السابق، فيما ارتفعت تكاليف التمويل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.1% (انخفاض 5.5% عن الربع السابق).
- ارتفعت المصاريف التشغيلية (باستثناء مخصصات القروض) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 30.7% وبنسبة 20.9% عن الربع السابق إلى 2,680 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا بفارق 16.7%. ارتفع معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الرابع 2025 إلى 25.7% مقابل 23.4% في الربع الرابع 2024 (مقابل توقعاتنا البالغة 23.2%).
- ارتفعت مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 13.1% وبنسبة 9.8% عن الربع السابق إلى 625 مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة 650 مليون ريال سعودي بنسبة 3.8%. بلغت تكلفة المخاطر 33 نقطة أساس في الربع الرابع 2025 مقابل 30 نقطة أساس في الربع الثالث 2025. يستمر مصرف الراجحي في تحقيق مستويات جيدة لامتياز القروض، حيث بلغ معدل القروض المتعثرة 0.75% ومعدل تغطية القروض المتعثرة 152%.
- ارتفعت محفظة القروض خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 8.6% لكنها تراجعت بنسبة 0.4% عن الربع السابق إلى 752.7 مليار ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة 770.2 مليار ريال سعودي بنسبة 2.3%. في المقابل، ارتفعت الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 1.9% فيما انخفضت بنسبة 3.8% عن الربع السابق إلى 667.2 مليار ريال سعودي، مقابل توقعاتنا البالغة 682.8 مليار ريال سعودي. ارتفع معدل القروض إلى الودائع التنظيمي في الربع الرابع 2025 إلى 82.8% من 81.2% في الربع الثالث 2025 (85.5% في الربع الرابع 2024).
- حافظ المصرف على معدل جيد بكفاية رأس المال من الشريحة الأولى عند 20.5% ومعدل كفاية رأس المال الإجمالي عند 21.9%. مما عزز توزيعات أرباح بقيمة 7.0 مليار ريال للنصف الثاني على الرغم من زيادة متطلبات رأس المال الأساسي من الشريحة الأولى من خلال احتياطي رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية (من المقرر تنفيذها في مايو 2026).

النظرة العامة والتقييم: سجل مصرف الراجحي نتائج قوية في الربع الرابع 2025، حيث جاء الفارق الإيجابي عن توقعاتنا بدعم من هامش صافي الفوائد. أعلن المصرف عن توزيعات أرباح نهائية بقيمة 7.0 مليار ريال سعودي، وبالإضافة إلى توزيعات أرباح أولية بقيمة 3.0 مليار ريال سعودي، يصل إجمالي ربح السهم إلى 2.5 ريال سعودي (2.71 ريال سعودي للسهم في 2024). على الرغم من ارتفاع احتياطي رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية، تمكن المصرف من توزيع أرباح قوية بدعم من معدلات رأس المال الأعلى في القطاع. يتم تداول سهم الراجحي عند مكرر قيمة دفترية متوقع للعام 2026 بمقدار 3.5 مرة، حيث نعتقد أن العوامل الإيجابية قد انعكست بالفعل في السعر؛ لذا نستمر في توصيتنا "محايد" دون تغيير السعر المستهدف عند 107.0 ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع 2024	الربع الثالث 2025	الربع الرابع 2025	التغير السنوي	التغير الربع سنوي	الفارق عن توقعاتنا
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	6,941	7,294	8,150	17.4%	11.7%	9.6%
الدخل التشغيلي	8,750	9,882	10,409	19.0%	5.3%	5.1%
صافي الربح	5,516	6,360	6,371	15.5%	0.2%	2.2%
ربح السهم	1.29	1.48	1.51	-	-	-

المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة 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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني 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 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 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 بتفنيذ 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 تغيير 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.