



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٢٩,٠
التغير في السعر*	-٣,٠%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٣ أكتوبر ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
٤,٩٠٦	٤,٤٣٤	٤,١١٠	٣,٨٨٧	صافي الدخل من التمويل والاستثمار
١٠,٦٦%	٧,٨٨%	٥,٧٤%	١١,٣٨%	النمو %
٦,٢٥٠	٥,٦٧٢	٥,٣٠٣	٥,١٩١	هامش الربح التشغيلي
٩,٤١%	٦,٩٦%	٢,١٤%	١٣,٢٥%	النمو %
٢,٩٣٦	٢,٨٠٧	٢,٣٦٩	٢,٠٨٢	صافي الربح
٤,٦٢%	١٨,٤٧%	١٣,٧%	٢٣,٤%	النمو %
١,٩٦	١,٨٧	١,٥٨	١,٣٩	ربح السهم
٠,٥٠	٠,٥٠	٠,٥٠	٠,٥٠	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
٣,٣٧%	٣,٢٦%	٣,٢٩%	٣,٥٣%	هامش صافي الفائدة
١٤,٨١	١٧,٢٢	١٩,١٩	٢١,٤٧	مكرر الربحية (مرة)
٢,٢٥	٢,٦١	٢,٨٥	٣,٢٤	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١,٧١%	١,٧٢%	١,٦٥%	١,٦٨%	عائد توزيع الأرباح
١,٨١%	١,٨٨%	١,٧٤%	١,٧٣%	العائد على الأصول
١٦,٣%	١٧,٧%	١٦,٥%	١٦,٤٠%	العائد على حقوق المساهمين
٨,٤%	٧,١%	١٢,٠%	٩,٩٤%	صافي نمو القروض
٨,٢%	٧,٩%	١٩,٠%	١٦,٩٣%	نمو الودائع

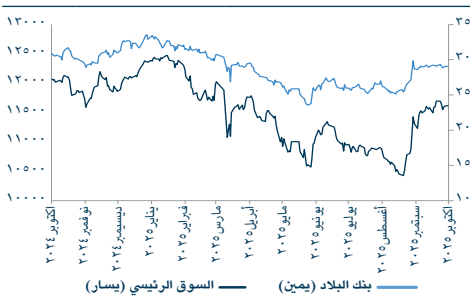
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم البيانات السوقية

٤٣,٥	القيمة السوقية (مليار)
١٠,٧-	الأداء السعري منذ بداية العام %
٢٣,٤ / ٢٣,٩	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
١,٥٠٠,٠	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

صافي ربح أعلى قليلاً من توقعاتنا، بدعم من انخفاض المخصصات؛ نستمر في توصيتنا على أساس "محايد".

ارتفع صافي ربح بنك البلاد خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ عن الربع السابق بنسبة ٩,١% إلى ٧٦٦,٥ مليون ريال سعودي و ٠,١% عن الربع السابق. جاء صافي ربح الربع الثالث ٢٠٢٥ أعلى قليلاً من توقعاتنا نتيجة انخفاض المخصصات. ارتفع الربح التشغيلي قبل المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٠% إلى ٨٨٨ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٨٧٩ مليون ريال سعودي بنسبة ١,٠%. ارتفع صافي الدخل من العمليات الخاصة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٠% إلى ١,١٩٥ مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا بنسبة ٠,٦%). تشير حساباتنا الأولية إلى انخفاض هامش صافي الفوائد عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٣٨ نقطة أساس و ٧ نقاط أساس عن الربع السابق. ارتفعت المصاريف التشغيلية (باستثناء مخصصات القروض) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٣% إلى ٦٤٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا. ارتفع معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الثالث ٢٠٢٥ إلى ٤٢,٤% مقابل ٤٢,١% في الربع الثالث ٢٠٢٤ (مقابل توقعاتنا البالغة ٤٢,٦%). انخفضت مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٨,٥% إلى ٣٣ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٦٠ مليون ريال سعودي بنسبة ٤٥,٠%. بلغت تكلفة المخاطر ١١ نقطة أساس في الربع الثالث ٢٠٢٥ مقابل ٢٠ نقطة أساس في الربع الثالث ٢٠٢٤. من المرجح عودة المخصصات إلى مستوياتها الطبيعية، بالتالي نتوقع انخفاض العائد على حقوق المساهمين عن مستويات ٢٠٢٤. لذلك، نعتقد أن جميع العوامل الإيجابية أخذت في الاعتبار على أساس مكرر القيمة الدفترية المتوقع للعام ٢٠٢٥ عند ٢,٢ مرة. بالتالي، نستمر في التوصية لسهم البنك على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٢٩,٠ ريال سعودي.

ارتفع صافي ربح بنك البلاد خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,١% إلى ٧٦٦,٥ مليون ريال سعودي و ٠,١% عن الربع السابق. جاء صافي ربح الربع الثالث ٢٠٢٥ أقل من متوسط التوقعات بنسبة ٠,٢% وأعلى من توقعاتنا بنسبة ٤,٤%. جاء الفارق عن توقعاتنا بسبب انخفاض مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٨,٥% و ٣٢,٤% عن الربع السابق إلى ٣٣ مليون ريال سعودي (أقل من توقعاتنا البالغة ٦٠ مليون ريال سعودي بنسبة ٤٥,٠%). ارتفع الربح التشغيلي قبل المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٠% إلى ٨٨٨ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٨٧٩ مليون ريال سعودي بنسبة ١,٠%.

ارتفع صافي الدخل من العمليات الخاصة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٠% و ١,٥% عن الربع السابق إلى ١,١٩٥ مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا بنسبة ٠,٦%). تشير حساباتنا الأولية إلى انخفاض هامش صافي الفوائد عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٣٨ نقطة أساس و ٧ نقاط أساس عن الربع السابق. ارتفع الدخل من غير التمويل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٨,٧% إلى ٢٤٠ مليون ريال سعودي (أقل من توقعاتنا البالغة ٣٤٤ مليون ريال سعودي بنسبة ١,٠%). ارتفع الربح التشغيلي خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ٦,١%، فيما انخفض عن الربع السابق بنسبة ٠,٤% (أعلى من توقعاتنا بنسبة ٠,٢%).

ارتفعت المصاريف التشغيلية (باستثناء مخصصات القروض) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٣% و ١,٤% عن الربع السابق إلى ٦٤٧ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا بنسبة ٠,٨%. ارتفع معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الثالث ٢٠٢٥ إلى ٤٢,٤% مقابل ٤٢,١% في الربع الثالث ٢٠٢٤ (مقابل توقعاتنا البالغة ٤٢,٦%).

انخفضت مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٨,٥% و بنسبة ٣٢,٤% عن الربع السابق إلى ٣٣ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٦٠ مليون ريال سعودي بنسبة ٤٥,٠%. بلغت تكلفة المخاطر في الربع الثالث ٢٠٢٥ نحو ١١ نقطة أساس مقابل ٢٠ نقطة أساس في الربع المماثل من العام السابق (أقل من توقعاتنا بمقدار ٩ نقاط أساس).

ارتفعت محفظة القروض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٧% و ٣,٠% عن الربع السابق إلى ١١٩ مليار ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا البالغة ١١٨,٦ مليار ريال سعودي بنسبة ٠,٤%). ارتفعت الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٥% و ٤,١% عن الربع السابق إلى ١٢٩ مليار ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا البالغة ١٢٥,٧ مليار ريال سعودي بنسبة ٢,٦%). ارتفع معدل الإقراض إلى الودائع في الربع الثالث ٢٠٢٥ بمقدار ٥,٩ نقطة مئوية عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٩٢,٣% مقابل ٨٧,٢% في الربع الثالث ٢٠٢٤ و ٩٣,٤% في الربع الثاني ٢٠٢٥. أيضاً، ارتفعت استثمارات البنك عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ٣٢,٤% و ٦,٣% عن الربع السابق لتصل إلى ٣٠,٤ مليار ريال سعودي.

النظرة العامة والتقييم: من المتوقع أن يستفيد بنك البلاد من انخفاض أسعار الفائدة وتحسن الكفاءة التشغيلية. على الرغم من ذلك، جاء الأداء الأخير للبنك فيما يتعلق بالودائع والقروض وهامش صافي الفوائد أقل من توقعاتنا، إضافة إلى ذلك، نشير إلى أن ارتفاع تكلفة المخاطر إلى مستوياتها الطبيعية (بلغت تكلفة المخاطر ١٢ نقطة أساس في ٢٠٢٤ مقابل متوسط ٥ سنوات البالغ ٥٤ نقطة أساس) يعد من أهم المخاطر. من المرجح عودة المخصصات إلى مستوياتها الطبيعية، بالتالي نتوقع انخفاض العائد على حقوق المساهمين عن مستويات ٢٠٢٤. لذلك، نعتقد أن جميع العوامل الإيجابية أخذت في الاعتبار على أساس مكرر القيمة الدفترية المتوقع للعام ٢٠٢٥ عند ٢,٢ مرة. بالتالي، نستمر في التوصية لسهم البنك على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٢٩,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢٤	الربع الثاني ٢٠٢٥	الربع الثالث ٢٠٢٥	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	١,١٦٠	١,١٧٧	١,١٩٥	٣,٠%	١,٥%	٠,٦%
الدخل التشغيلي	١,٤٤٦	١,٥٤١	١,٥٣٢	٦,١%	-٠,٤%	٠,٢%
صافي الربح	٧٠٣	٧٦٦	٧٦٧	٩,١%	٠,١%	٤,٤%
ربح السهم	٠,٤٧	٠,٥١	٠,٥١			

المصدر: تداول، 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 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 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.