

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
62.00 ريال

مصرف الراجحي
تقرير إحقاقي - نتائج الربع الأول 2017

نمو مستقر

تفوق صافي دخل مصرف الراجحي للربع الأول على تقديراتنا البالغة 2.14 مليار ريال، حيث بلغ 2.22 مليار ريال بارتفاع نسبته 10% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 9% مقارنة بالربع الماضي. بلغ متوسط توقعات المحللين مستوى 2.13 مليار ريال. شهد صافي دخل التمويل والاستثمار ارتفاعاً بنسبة 12% مقارنة بالعام الماضي إلا أنه أتى عند مستويات مماثلة للربع السابق. على الرغم من تراجع الدخل غير الأساسي مقارنة بالعام الماضي إلا أنه شهد تحسناً مقارنة بالربع السابق على إثر تحسن أتعاب الخدمات البنكية ودخل العمليات الأخرى. تمت السيطرة على المصاريف التشغيلية حيث أنها شهدت تراجعاً مقارنة بالعام الماضي والربع السابق. نعتقد بأن ذلك يعود إلى انخفاض مخصص خسائر الائتمان. من المفاجئ تراجع الودائع بمقدار 1.3 مليار ريال خلال الربع. شهد صافي التمويل ارتفاعاً بمقدار 4.4 مليار ريال مما دفع بمعدل التمويل إلى الودائع للارتفاع إلى مستوى 84.6%. يتداول سهم مصرف الراجحي عند مستويات مرتفعة مقارنة بالمنافسين. نعتقد أن السهم يتداول عند مستويات عادلة حيث أننا نبقى على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 62.00 ريال.

تراجع سايبور يضغط على الدخل

شهد صافي دخل التمويل والاستثمار نمواً بنسبة 12% مقارنة بالعام الماضي ليبلغ مستوى 2.89 مليار ريال بينما لم يشهد تغييراً يذكر مقارنة بالربع السابق، ليأتي بذلك قريباً من توقعاتنا البالغة 2.96 مليار ريال. تراجع معدل سايبور خلال الربع الأول من 2.04% في بداية العام إلى 1.73% في نهاية الربع، مما أدى إلى بعض الضغط على هوامش المصارف بشكل عام. اتبعت تكلفة الودائع اتجاهاً مماثلاً لدخل التمويل الذي شهد تراجعاً. يعد مصرف الراجحي من أقل المصارف تأثراً بتكلفة الودائع نظراً لتشكيل الودائع التي لا تحمل تكلفة النسبة الأكبر من إجمالي الودائع.

تراجع الودائع وارتفاع التمويل مقارنة بالربع الماضي

من المفاجئ بعض الشيء تراجع الودائع بمقدار 1.3 مليار ريال مقارنة بالربع السابق لتبلغ 271.3 مليار ريال نظراً لقدرة المصرف على مواجهة التحديات التي واجهها القطاع خلال العام الماضي، حيث شهدت الودائع ارتفاعاً بمقدار 16 مليار ريال. من الممكن تعلق ذلك بالضغط المالي الذي تعرض له قطاع الأفراد على إثر تراجع دخل موظفي القطاع الحكومي، الذين يعدون من العملاء الرئيسيين للمصرف. يدعم ارتفاع صافي التمويل بمقدار 4.4 مليار ريال مقارنة بالربع السابق وجهة النظر السابقة. نتيجة لذلك فإن معدل التمويل إلى الودائع قد ارتفع إلى مستوى 84.6% مقابل 82.5% بنهاية الربع الرابع.

مخصصات أقل مقارنة بالربع الماضي

شهد الدخل غير التشغيلي ارتفاعاً بنسبة 9% مقارنة بالربع السابق إلا أنه أتى دون توقعاتنا. بالرغم من تحسن أتعاب الخدمات البنكية إلا أن ذلك لم يكن بمستوى توقعاتنا. تراجعت مخصصات الائتمان والمصاريف الأخرى على أساس سنوي ورباعي، مع ارتفاع المصاريف الإدارية، مما أدى إلى تراجع المصاريف التشغيلية بنسبة 3% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 7% مقارنة بالربع السابق لتبلغ مستوى 1.6 مليار ريال مقابل توقعاتنا البالغة 1.8 مليار ريال.

ارتفاع صافي الدخل بنسبة 10% مقارنة بالعام الماضي

بلغ صافي الدخل مستوى 2.22 مليار ريال، بارتفاع نسبته 10% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 9% مقارنة بالربع الماضي، ليأتي بذلك مقارباً لتقديراتنا البالغة 2.14 مليار ريال. لم يسجل المصرف مخصصات كبيرة في الأرباح القليلة الماضية، وذلك على الرغم من تحديات القطاع وارتفاع المخصصات لدى المنافسين. يتداول سهم المصرف عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2017 يبلغ 1.9 مرة، مما يعد أعلى من مكرر القطاع كما هو في السابق، حيث نبقى على توصيتنا بالحياد وبسعر مستهدف يبلغ 62.00 ريال للسهم.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 24 أبريل 2017 (ريال)	63.25
العائد المتوقع لسعر السهم	(2.0%)
عائد الأرباح الموزعة	3.6%
إجمالي العوائد المتوقعة	1.6%

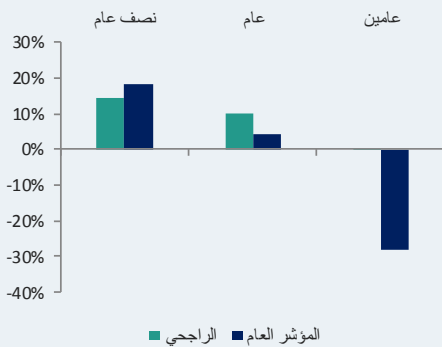
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	48.60/67.50
القيمة السوقية (مليون ريال)	102,781
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,625
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	86.9%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	2,047,559
رمز بلومبيرغ	RJHI AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الربع الأول لعام 2017 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل التمويل والاستثمار	2,886	2,953
الدخل التشغيلي الإجمالي	3,853	3,988
صافي الدخل	2,221	2,130
المحفظات التمويلية	229,421	228,324
الودائع	271,290	272,726

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	*2017	*2018
هامش صافي التمويل والاستثمار	3.6%	3.5%	3.5%
العائد على متوسط حقوق الملكية	16.5%	15.8%	16.0%
العائد على متوسط الأصول	2.5%	2.4%	2.4%
معدل كفاية رأس المال	22.0%	19.4%	19.4%
مكرر القيمة الدفترية	x2.0	x1.9	x1.8

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	*2018
صافي دخل من التمويل والاستثمار	11,165	11,379	12,043
مخصصات لخسائر الائتمان	2,208	2,147	2,234
صافي الدخل	8,126	8,311	8,681
ربحية السهم (ريال)	5.00	5.11	5.34
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	2.25	2.25	2.25

* متوقعة

منصور العماري

mansour.a.alammar@riyadhcapital.com

+966-11-203-6815

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadhcapital.com

+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

إبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة ، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة ، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة او عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والاقتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف ، وأهداف ، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.

الرياض المالية
riyad capital



إدارة الثروات - إدارة الأصول - الوساطة - المصرفية الاستثمارية

920012299
riyadcapital.com

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم 37-07070 وسجل تجاري رقم 1010239234
الإدارة العامة: 6775 شارع التخصصي - العليا، الرياض 12331 - 3712