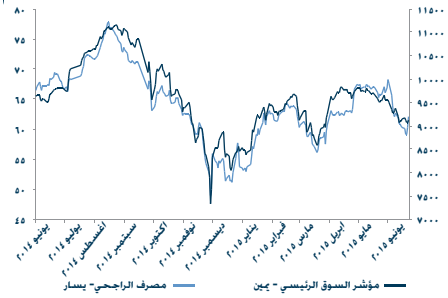


التقييم	محايد
السعر الحالي	٦٠,٣ ريال سعودي
السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)	٦١,٥ ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	١,٩%

\*السعر كما في ٨ يوليو ٢٠١٥

#### أداء السعر



المصدر: تقارير الشركة

## مصرف الراجحي: صافي ربح اعلى من المتوقع، نتيجة الى انخفاض المصاريف، نستمر في سعرنا المستهدف للسهم

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	التوقعات للربع الثاني ٢٠١٥	الفعلي للربع الثاني ٢٠١٥	الفرق النسبي (%)
اجمالي الربح التشغيلي	٣,٤٧٨,٣	٣,٥٣٥,٠	١,٦%
صافي الربح	١,٧٤٣,١	١,٩٤١,٠	١١,٤%
ربح السهم (ريال سعودي)	١,٠٧	١,١٩	

#### النظرة الحالية:

- (أ) أعلن مصرف الراجحي عن النتائج المالية للربع الثاني ٢٠١٥، حيث بلغ صافي الربح ١,٩٤١ مليون ريال سعودي مقابل توقعنا بصافي ربح يبلغ ١,٧٤٣ مليون ريال سعودي بفارق عن توقعاتنا بحدود ١١,٤%.
- (ب) جاء صافي الربح من أعمال الاستثمار والتمويل، أعلى من توقعاتنا بحدود ٣,٧%.
- (ج) نستمر على توصيتنا لسهم المصرف على أساساً "محايد" بسعر مستهدف يبلغ ٦١,٥ للسهم.

#### نظرة ايجابية نتيجة انخفاض المصاريف:

- أعلن مصرف الراجحي عن أرباح بقيمة ١,٩٤ ريال سعودي أعلى من الربع السابق بحدود ٢٧,٨% وأقل من الربع المماثل من العام السابق بحدود ٠,٤%. بلغ الربح التشغيلي للربع الثاني ٢٠١٥ ما يقارب ٣,٥ مليار ريال سعودي أقل من الربع المماثل من العام السابق بحدود ٣,٠% وأعلى من السابق بحدود ٣,٣%. بناء على ما سبق، كان كل من الربح التشغيلي وصافي الربح أعلى من توقعاتنا بحدود ١١,٤% و ١,٦% على التوالي نتيجة لانخفاض المصروفات التشغيلية إلى ١,٦ مليار ريال سعودي مقابل تقديراتنا بما يقارب ١,٧ مليار ريال سعودي بانخفاض بحدود ٨,١%. في نظرنا للمصرف جاءت هذه النتائج نتيجة تراجع مخصصات إطفاء القروض عن المتوقع مع استقرار المصاريف التشغيلية الأخرى.

#### انخفاض نسبة القروض المتعثرة إشارة للتعافي:

- شهد مصرف الراجحي انخفاضاً في معدل القروض المتعثرة منذ العام ٢٠١٢، حيث تراجعت نسبة القروض المتعثرة من ٢% في العام ٢٠١٢ لتصل إلى ١,٢% في العام ٢٠١٤. تراجع إجمالي القروض المتعثرة ليصل إلى ٢,٦٦ مليار ريال سعودي بدلاً من ٣,٥ مليار ريال سعودي، مقارنة بأجمالي القروض العاملة التي ارتفعت من ١٧٦,٨ مليار ريال سعودي لتصل إلى ٢١١,١ مليار ريال سعودي، نمو بمعدل سنوي مركب يبلغ ٩,٣%. بالإضافة إلى أن نسبة تغطية القروض المتعثرة في العام ٢٠١٤ (تغطية المخصصات إلى القروض المتعثرة) بحدود ١٩٦%، بتحسّن كبير عن الأعوام السابقة. نجم عن انخفاض نسبة القروض المتعثرة خلال العامين السابقين انخفاض المخصصات، كما اتضح في نتائج الربع الثاني ٢٠١٥.

#### على الرغم من أن نسبة القروض الى الودائع لا تزال أقل من ٨٠%، الا ان محفظة قروض الراجحي شهدت تحسناً:

- بلغت محفظة وديع الراجحي كما في نهاية الربع الثاني ٢٠١٥ بحدود ٢٦٦,٥ مليار ريال سعودي، بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بمعدل ٨,٦% و ٠,٣% على التوالي. كما ارتفعت محفظة القروض خلال نفس الفترة عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بحدود ٤,٨% و ٢,٧% على التوالي لتصل إلى ٢١٠,٦ مليار ريال سعودي. بينما تحسنت نسبة القروض الى الودائع للربع الثاني من العام الحالي بصورة طفيفة لتصل إلى ٧٩% مقابل ٧٧% للربع الأول ٢٠١٥، ليكون بذلك اقل من السقف التنظيمي والبالغ ٨٥%. ان انخفاض نسبة القروض الى الودائع تخفف من تحقيق المصرف لكامل امكانياته. ان عجز مصرف الراجحي عن منح قروض جديدة هو نتيجة الى ضيق التنافسية، حيث ان المصارف بإمكانها خفض معدلات الإقراض نتيجة الى انخفاض بيئة معدلات الفائدة.

#### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٩٨,٠٢٠
الاداء السعري	١١,٦%
٥٢ أسبوع (النمو)	٧٩,٥٠
٥٢ أسبوع (انخفاض)	٤٨,٤٠
الأسهم القائمة (مليون)	١٦,٢٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الإيرادات	١٠,٢١٣	١٠,٢٤٤	١٠,٧٩١
النمو %	١,٠%	٢,٠%	٢٧,٠%
صافي الربح	٦,٨٣٦	٦,٣٣٩	٧,١١٩
النمو %	٨-	١-	٦%
ربح السهم (ريال سعودي)	٤,٩٦	٤,٢١	٤,١٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
صافي دخل الهوامش	٢,٩٧	٢,٧٧	٢,٨٣
الهامش التشغيلي	٦٦,٩٤	٦٥,٧٨	٦٥,٩٧
صافي الهوامش	٦٦,٩٤	٦٥,٧٨	٦٥,٩٧
مكرر الربحية (مرة)	١٢,٢	١٤,٥	١٣,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٠	٢,٢	٢,١
عائد الربح الموزع الى السعر	٢%	٢%	٢%
العائد على الاصول	٢%	٢%	٢%
العائد على حقوق الملكية	١٦%	١٥%	١٦%
اجمالي القروض	١٠٠,١	١١,٧	٠,٣-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	الربع الأول ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٤	الربع الثاني ٢٠١٤	الربع الأول ٢٠١٤
صافي الدخل من الاستثمار والتمويل	٢,٤٣٩	٢,٥١١	٢,٣٩٨	٢,٤٦٩	٢,٤٦٣
اجمالي الربح التشغيلي	٣,٥١١	٣,٦٦١	٣,٤٥٩	٣,٠٣٦	٣,٤٢٢
اجمالي المصاريف التشغيلية	١,٨٠٥	١,٧١٢	١,٧٩٧	١,٥١٦	١,٩٠٤
صافي ربح السنة	١,٧٠٦	١,٩٤٩	١,٦٦٢	١,٥٢٠	١,٥١٩
ربحية السهم	١,٠٥	١,٢٠	١,٠٢	٠,٩٤	٠,٩٣

المصدر: تقارير الشركة الربع سنوية والجزيرة كابيتال، م/ع\* غير متاح

مساعد المدير العام - الأبحاث  
عبد الله علاوي  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠  
a.alawi@aljziracapital.com.sa

محلل أول  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥  
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل  
سلطان الفاضي  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤  
s.alkadi@aljziracapital.com.sa

محلل

جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

المدير العام لخدمات الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الوساطة الدولية والمؤسسية  
لؤي جواد المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧  
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧  
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات بالمنطقة الوسطى  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤  
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية  
للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة  
عبد الله فايد المصباحي  
٦٦١٨٤٠٠ ١٢ ٩٦٦٠  
a.almisbahi@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس الوساطة المؤسسية  
وساطة المؤسسات  
سامر الجاعوني  
+٩٦٦ ١٢٢٥٦٣٥٢  
s.alJoouni@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الزراع 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 تطمح 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 تغيير 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 أسواق الأسهم والسندات 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 تقوم 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 تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/ عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو 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. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. 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 الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. 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 المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

## إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩